

## THESIS / THÈSE

### MASTER EN SCIENCES DE GESTION À FINALITÉ SPÉCIALISÉE

Influence de la monnaie Franc CFA sur l'économie des Pays Africains  
**Cas des Pays de la zone Franc**

Bondoko Aguiar, Franck

*Award date:*  
2019

*Awarding institution:*  
Université de Namur

[Link to publication](#)

#### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

#### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.



**Faculté de Science Économique et de Gestion**

Master 120 en Science de Gestion

# Influence de la monnaie Franc CFA sur l'économie des Pays Africains : Cas des Pays de la zone Franc

Mémoire de fin d'étude en science de Gestion

Rédigé par : **BONDOKO AGUIAR Franck**

Année académique : 2018-2019

Promoteur : **Pr. Oscar BERNAL DIAZ**

## Remerciements

Je tiens avant tout à remercier mon Directeur de Mémoire Oscar BERNAL DIAZ pour m'avoir apporté des outils méthodologiques nécessaires et indispensables pour la réalisation de ce travail.

Je remercie en particulier le professeur Jean-Yves GNABO qui m'a toujours consacré un temps pour des questions et réponses chaque fois que nous nous sommes croisés dans les couloirs de la faculté, cela malgré son agenda.

Je suis également reconnaissant envers Monsieur François-Xavier LEDRU, dont la porte est toujours restée ouverte pour toutes mes interrogations.

J'adresse mes sincères remerciements à tous les professeurs de la faculté FASEG, dont l'exigence dans les réalisations m'ont grandement stimulé.

Je tiens surtout à remercier mon grand-père, Hermenegildo TEIXEIRA DE AGUIAR, mon mentor, pour toutes les valeurs qu'il m'a transmises et que je continue à porter.

J'exprime ma gratitude envers ma famille, mes enfants, pour leur soutien inconditionnel, malgré mes absences régulières durant ma formation.

Enfin, à *V for Sam*.

## **Liste des abréviations**

<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest
<b>BDEAC</b>	Banque de Développement des États d'Afrique Centrale
<b>BEAC</b>	Banque des États d'Afrique Centrale
<b>BOAD</b>	Banque Ouest Africain du Développement
<b>CEMAC</b>	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
<b>COBAC</b>	Commission Bancaire d'Afrique Centrale
<b>DTS</b>	Droit de Tirage Spécial (Actif de réserve international créé par le FMI en 1969)
<b>FCFA</b>	Franc des colonies Française d'Afrique Franc de la communauté financière d'Afrique Franc de la coopération financière en Afrique centrale
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>IDH</b>	Indice de Développement Humain
<b>KMF</b>	Sigle international du Franc CFA Comores
<b>MCO</b>	Moindre Carré Ordinaire
<b>PAZF</b>	Pays Africain de la Zone Franc
<b>UEAC</b>	Union Économique de l'Afrique Centrale
<b>UEMOA</b>	Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine
<b>UMAC</b>	Union Monétaire de l'Afrique Centrale
<b>USD</b>	Monnaie Nationale des États-Unis d'Amérique
<b>VAR</b>	Vecteur Autorégressif
<b>XAF</b>	Sigle international du Franc CFA de la BEAC
<b>XOF</b>	Sigle international du Franc CFA de la BCEAO

# Table des matières

Remerciements .....	1
<b>1 Introduction.....</b>	<b>4</b>
<b>2 Revue littérature.....</b>	<b>7</b>
<b>3 Diagnostics .....</b>	<b>13</b>
3.1 Les fondements du Franc CFA .....	13
3.1.1 Évolutions du FCFA au cours des années.....	15
3.2 Les institutions financières de la zone Franc .....	15
3.2.1 Banque Centrale des États d’Afrique de l’Ouest (BCEAO) .....	16
3.2.2 La Banque des États de l’Afrique Centrale (BEAC) .....	17
3.2.3 La Banque Centrale des Comores (BCC) .....	18
3.3 La Banque de France (BF).....	18
3.4 La Banque centrale Européenne(BCE).....	19
<b>4 Méthodologie.....</b>	<b>20</b>
4.1 Collecte de données .....	20
4.2 Bases de données.....	21
4.3 Variable dépendante - Taux d’inflation.....	22
4.4 Variables indépendantes.....	23
4.4.1 Taux de change réel .....	23
4.4.2 Taux d’intérêt.....	24
4.4.3 Taux de chômage.....	25
4.4.4 Croissance de la masse monétaire en pourcentage de PIB .....	26
4.4.5 Balance des paiements .....	27
4.4.6 Variable binaire .....	28
4.4.7 Récapitulatif des variables utilisées dans le modèle et les effets attendus.....	29
<b>5 Modèle économétrique .....</b>	<b>30</b>
5.1 Analyse de la statistique descriptive.....	31
5.2 Analyse de la matrice de corrélation.....	32
5.3 Test d’HAUSMANN.....	33
5.4 Test de significativité des variables.....	33
5.4.1 Étude des régressions .....	36
5.4.2 Analyse des résultats à travers les questions de recherche .....	37
<b>6 Conclusion .....</b>	<b>40</b>
<b>Bibliographie .....</b>	<b>43</b>
<b>Annexes.....</b>	<b>49</b>

# 1 Introduction

Cette année, le Franc CFA<sup>1</sup> souffle sa 74ème bougie et cela sans prendre une ride.

En effet, le FCFA fut créé le 26 décembre 1945 après la signature par la France des accords de Bretton-Woods (Accords économiques ayant dessiné les grandes lignes du système financier international en 1944).

Émis par la caisse centrale de la France d'outre-mer, cette monnaie a été créée dans le but de restaurer l'autorité monétaire de la France dans ses colonies d'Afrique après la seconde guerre mondiale. La zone Franc regroupe quatorze pays d'Afrique francophone qui se subdivisent en trois sous régions : nous avons, tout d'abord, l'UEMOA (Union Économique et Monétaire Ouest Africaine) composée de huit pays à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. Ces pays sont sous l'autorité monétaire de la BCEAO. Ensuite, la CEMAC (Communauté Économique et Monétaire d'Afrique Centrale) est composée de six pays de l'Afrique centrale dont le Cameroun, la Centrafrique, le Congo, le Gabon, la Guinée Équatoriale et le Tchad avec pour autorité monétaire la BEAC. Enfin, les Comores dont la politique monétaire est dirigée par la BCC.

Depuis la dévaluation de 1994, le FCFA s'est arrimé à l'euro sans aucun changement au niveau de son fonctionnement avec une parité fixe garantie par le trésor français. Dès lors, 1 euro vaut 655,957 FCFA tant pour la zone UEMOA que pour la zone CEMAC et 1 euro équivaut à 491,96775 pour les Comores.

Cela fait plusieurs décennies que l'on entend des cris venus d'Afrique. Ces cris énoncent la colère de certains intellectuels africains sur la politique monétaire de la France dans la zone CFA. Ces revendications sont souvent balayées par des économistes de renom en France, mais également, par certains économistes africains. On évoque souvent des attitudes d'intimidations exercées par la France sur les gouvernements locaux afin de dissuader toutes démarches intellectuelles allant dans ce sens. Ce qui, selon les opposants de la monnaie, empêche le vrai débat de fond et prive le grand public d'une connaissance indispensable sur la vraie fonction de cette monnaie. Le sujet FCFA est devenu tabou pour les élites politiques africaines. Et ses défenseurs définissent le projet de création d'une nouvelle monnaie commune, complètement africaine, qui remplacerait le FCFA, comme une entreprise problématique. Pour ceux-ci, en effet, cela affaiblirait notoirement les

---

<sup>1</sup> Liste des abréviations Page 2

économies de la sous-région ouest africaine et, surtout, n'apporterait aucun changement à la mauvaise gouvernance des états, écrasés par la corruption. D'autres économistes évoquent également le fait que le FCFA est actuellement la seule garantie de la stabilité macroéconomique dans la zone Franc, puisque l'inflation n'y a pas dépassé les 3% sur la période 2000-2015, argument favorable aux investissements, contrairement à la plupart des autres pays subsahariens dont l'inflation survole les 10%. Tous ces facteurs font que le FCFA se trouve aujourd'hui au centre des débats économiques et politiques.

Ceci étant, la question est celle de savoir si le franc CFA contribue réellement au développement économique de la sous-région.

En d'autres termes, peut-on affirmer que le FCFA influence l'économie des pays Africains de la zone CFA ? Encore faut-il que la variable de l'économie soit définie. En prenant comme variable économique « l'inflation » parmi tant d'autre, et comme horizon temporel 1987-2016, peut-on conclure que le FCFA a influencé positivement ou négativement la croissance de l'économie au cours de cette période ? Telle est la question de recherche à laquelle nous allons essayer de répondre au fil de ce travail.

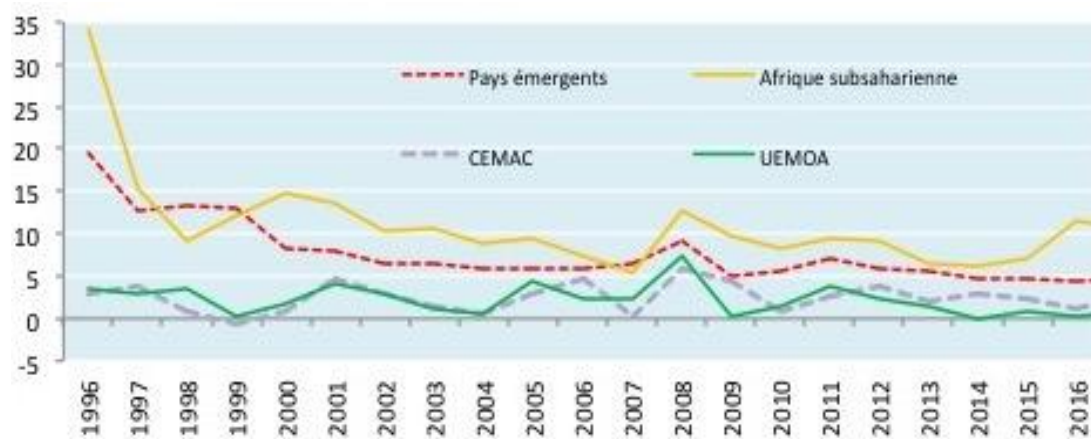
Nous allons, de ce fait, distiller le contenu de différentes recherches relatives à cette monnaie afin d'obtenir une essence, qui nous aidera à comprendre le véritable compromis entre la France et ses anciennes colonies.

Les PAZF brillent par leur capacité à contrôler l'inflation à un niveau plus bas que la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (voir graphique 1). Cet élément étant surtout l'argument principal des défenseurs du FCFA, il sera également notre point d'encoche. En effet, nous allons choisir l'inflation comme variable dépendante dans notre étude, afin d'évaluer la performance des PAZF par rapport aux pays auxquels nous avons choisi de les comparer. Nous allons, ensuite, identifier les variables indépendantes permettant de déterminer la performance de l'économie des PAZF au travers des différents papiers sélectionnés dans la revue de la littérature.

Ce travail sera subdivisé de la manière suivante : après la section 2, qui est notre revue de la littérature; nous poursuivrons avec la section 3, où nous allons détailler les fondements de la monnaie étudiée, nous allons schématiquement présenter l'organigramme des institutions financières de la zone franc, analyser ses rapports avec les institutions financières Françaises et la Banque Centrale Européenne; dans la section 4, nous évoquerons la méthodologie appliquée pour effectuer nos régressions, nous expliquerons également la source de nos bases de données, la détermination de la variable expliquée et

des variables explicatives; dans la section 5, nous présenterons notre modèle économétrique, ses résultats et interpréterons ces derniers; enfin dans la section 6 nous conclurons notre travail en apportant si possible des réponses à notre sujet de recherche.

**Graphique 1 :** Évolution de l'inflation entre les Pays émergents et les pays d'Afrique subsaharienne depuis 1996 (moyenne annuelle)



Source : <https://www.telos-eu.com>



## 2 Revue littérature

Pour mieux comprendre les enjeux qui entourent le FCFA, nous allons tout d'abord raconter son histoire et les raisons pour lesquelles cette monnaie a été mise en place. Notre travail consistant à mettre en exergue les qualités et les inconvénients du FCFA dans sa zone d'influence, nous allons comparer les performances économiques des PAZF par rapport à un groupe de pays non CFA, dont les deux critères de sélection sont :

- 1- Qu'ils soient dans une période d'obtention d'indépendance comprise entre 1960 et 1965.
- 2- Qu'ils disposent de leur propre monnaie.

La littérature scientifique économique nous aide à apercevoir les variables de performance économique pour ce modèle d'étude. Dans notre cas, nous avons opté pour l'inflation comme variable dépendante, vu que cette variable est souvent citée par les défenseurs de la monnaie comme étant un élément intrinsèque de l'équilibre économique dans la zone CFA. Comme variables indépendantes nous auront : le taux de change réel, le taux d'intérêt, le taux de chômage, la croissance de la masse monétaire en pourcentage du PIB, la balance des paiements et enfin une variable indicatrice.

Afin de mesurer la performance, nous allons recueillir des données pour chaque pays, sur une période de 30 ans (1987-2016). Bien que notre objectif initial fût de travailler sur une période de 47 ans, commençant en 1972, date de la création de la BCEAO et de la BEAC, nous avons réduit la période d'observation par manque de données. Cette situation s'est avérée également pour les pays étudiés, vu que nous avons dû exclure 5 pays dans la liste des PAZF, il s'agit : du Burkina-Faso, de la République centrafricaine, de la Côte-d'Ivoire, de la Guinée Équatoriale et du Tchad. Certains chercheurs décrivent la genèse du FCFA lors de l'occupation de la France par l'Allemagne nazie en 1940. En effet, Herman Goering, ministre allemand de l'économie, applique aux états d'Europe conquis par l'Allemagne un tutorat autoritaire du Deutsche Mark. La monnaie française est alors enchaînée au Mark, ce qui permet aux Allemands de contrôler le Franc et d'asphyxier l'économie française. Les décisions monétaires sont prises à Berlin et les acteurs économiques locaux se voient déposséder de leur capacité de décideur.

Dès lors, les producteurs français ne peuvent plus être compétitifs vis à vis de leurs homologues allemands, AGBOHOU (1999).

En 1945 le général De Gaulle déclare « *Paris outragé, Paris brisé, Paris martyrisé mais Paris libéré* ». En effet, la libération de la France exige un plan financier titanesque pour reconstruire l'hexagone et surtout la ramener au rang des grandes puissances. Avant l'indépendance, les colonies serviront de réservoir financier pour subvenir aux besoins nécessaires à la reconstruction de la France. Mais, après les tumultes, les revendications d'autonomie et le coût croissant que représentait la gestion des territoires d'outre-mer, Paris accorde l'indépendance à ses colonies sur base d'accords et de privilèges économiques, AGBOHOU (1999). Mais certains pays ont immédiatement fait le choix, après l'indépendance, de ne pas s'aligner au FCFA (Guinée-Conakry), d'autres sans liens avec la France vont intégrer la zone FCFA (la Guinée-équatoriale et la Guinée-Bissau) et enfin, d'autres feront marche arrière après une courte absence (le Mali).

En août 1958, le général De Gaulle fait une tournée en Afrique et propose la mise en place d'une communauté composée de la France et des territoires d'outre-mer, calquée sur le modèle anglais du Commonwealth où la couronne est au centre. Pour De Gaulle, le président français serait le centre décisionnel de l'ensemble Franco-Africain, TURPIN (2010). De Gaulle ne conçoit pas un rejet de sa proposition et un « non » signifierait une rupture des relations, surtout un arrêt immédiat des aides accordées par la France. Les africains acceptent d'abandonner leur souveraineté monétaire en faveur de l'assistance économique et technique offerte par la France. Néanmoins, le 1<sup>er</sup> mars 1960, le président guinéen Sékou Touré, fait sa réforme monétaire qui remplace le FCFA par une monnaie nationale et n'intègre plus l'ensemble monétaire Franco-Africain, MIGANI (2012). En bon apprenti sorcier, la France n'oublie pas son expérience avec l'occupant nazi et applique également un tutorat monétaire à ses anciennes colonies. Le Franc des Colonies d'Afrique devient le Franc de la Communauté Financière d'Afrique et le Franc de la Coopération Financière d'Afrique, tous deux enchaînés au Franc français et enfin en 1999 la Banque de France transmet le relais de gestionnaire de contrôle du FCFA à la Banque Centrale Européenne, NUBUKPO (2016).

La souveraineté monétaire est partout admise comme un attribut de la souveraineté nationale. Ce qui signifie qu'un état souverain possède sa propre monnaie, or, pour disposer d'une souveraineté monétaire totale, trois types de mesures doivent être remplies. Tout d'abord, la faculté de sa banque centrale à jouer sur le taux d'intérêt

comme moyen de régulation des activités économiques du pays. Ensuite, vient la possibilité, pour l'état, de faire intervenir sa banque centrale dans son rôle de prêteur en dernier ressort. Lors de situations où les banques commerciales ne se font plus confiance mutuellement, elles peuvent se retourner vers la banque centrale. Enfin, la possibilité pour l'état de financer sa dette en faisant tourner la planche à billets, CORNELIUS (2015), cette dernière mesure, permet à la banque centrale de jouer avec la quantité de la masse monétaire à travers son taux directeur.

Le rôle important que joue le taux d'intérêt dans le développement d'un pays, définit ses conditions d'équilibre interne et externe lorsqu'on évoque sa capacité à importer et à exporter des biens et services, mais aussi sur la mobilité de ses capitaux.

L'équilibre de sa balance des paiements dépend fortement de sa souveraineté monétaire à fluctuer sur ses taux d'intérêts et toute surévaluation ou dévaluation non stratégique de sa monnaie engendre des conséquences graves sur l'économie locale, AGBOHOU (1999). En 2012, beaucoup d'économistes africains ont dénoncé le silence assourdissant des politiques sur l'agression de la souveraineté des quatorze états de la zone CFA et appellent à en finir avec la survivance coloniale, NUBUKPO (2016). Nous aborderons le rôle central du FCFA en tenant compte de la corrélation entre le développement et la paupérisation des régions où il est utilisé. Avec un taux de change réel qui nous donne la parité fixe de l'euro pour la zone Franc, cela constitue à la fois une source de crises économiques et financière graves pour les économies faiblement constituées et sans industrie de transformation des matières premières. Le compte d'opérations qui garantit aujourd'hui la parité fixe entre le FCFA et l'Euro, garantie endossée, au départ, par la France et aujourd'hui par la Banque Centrale Européenne, oblige les États Africains à déposer 50% de leurs devises sous tutelle du trésor Public français. Ce qui empêche les États Africains de mener des politiques monétaires en phase avec leurs besoins en développement. Il est nécessaire d'appliquer une double réforme en profondeur qui pourrait agir sur la parité et ainsi donner une bouffée d'air frais sur la politique monétaire des pays de la zone Franc, COQUET et DANIEL (1992). En 2010, la population africaine a atteint un milliard d'êtres humains, puis elle est passée à 1,2 milliard en 2015 et elle atteindra probablement 2,4 milliards en 2050. Toutefois, la vie reste plus courte en Afrique que partout ailleurs dans le monde. La moitié de la population Africaine a moins de 20 ans, ce qui constitue pour l'Afrique un enjeu majeur sur l'insertion sociale et professionnelle de ces jeunes adultes.

Ils revendiquent une autre Afrique, pas si différente de leurs aînés, mais plus moderne et ouverte au dialogue comme tous les jeunes du monde, UNICEF (2014). Et avec une population de 67,12 millions d'habitants, la France parvient à garantir les comptes des opérations pour les 15 pays africains avec une population de 290 millions d'habitants et un PIB ne représentant que 7% du PIB français. Tant que ces économies restent faibles, la France peut jouer le garant. Aujourd'hui, la politique française de l'Afrique est remise en question, bien que la vision politique du quai d'Orsay (siège du ministère des affaires étrangères français) reste souvent complexe. La paupérisation et le blocage structurel du FCFA engendrent de fortes difficultés au développement de la région. Avant l'arrivée du colon, l'espace ouest africain était sous la tutelle des grandes formations politiques comme l'empire du Ghana, du Mali ou du Songhay. Ce qui explique l'interactivité de ces peuples jusqu'aujourd'hui. Le FCFA paraît désormais comme une frontière économique même pour l'achat d'une chèvre, IGUE (2011).

Alors que la dévaluation de 1994 devait rendre compétitive les exportations de la zone Franc, elle a protégé et renforcé les intérêts de certaines couches dominantes ainsi que l'intermédiation financière de certains pays. Dans ce cas, la politique monétaire ne tient plus compte de la complexité de l'économie locale et la baisse du taux d'échange effectif des pays limitrophes à la zone Franc, place de surcroît ces pays dans des situations difficiles. Il y a dix ans, les pays anglophones de l'Afrique de l'Ouest s'approvisionnaient dans les pays de la zone CFA, aujourd'hui c'est l'inverse. Le gouvernement ivoirien se refusant de demander une dévaluation du FCFA, alors qu'elle permettrait de tenir compte de la conjoncture du moment, LAIDI (1988).

Pour l'impression des billets ou des pièces de monnaie, plusieurs firmes proposent leurs services en fonction du type de numéraire que commande les pays demandeurs. La banque de France est le seul prestataire pour la zone Franc. Le coût de fabrication du FCFA, c'est-à-dire les dépenses d'entretien de la circulation sont assurées par les différentes banques de la zone Franc (BCEAO, BEAC et BCC), CISSE (2016).

Nous allons également évoquer les raisons de la non-interchangeabilité du FCFA d'Afrique centrale avec le FCFA d'Afrique de l'ouest, alors qu'ils sont tous deux à parité fixe à l'euro, PAURON (2016).

Les indicateurs socio-économiques révèlent une extrême pauvreté dans les PAZF. En effet, quand on prend le PIB réel par habitant dans la région de la zone CFA, il est de 300 USD, tandis qu'au niveau mondial, il est en moyenne de 16.241 USD pour les pays dont

l'IDH est le plus élevé, et il est de 3390 USD pour les pays dont l'IDH est moyen, ABDOURAHMANE (2008).

A travers le papier de GUERCHI (2004), nous observons comment évolue la croissance économique de la zone Franc sur un plan macroéconomique et microéconomique comparativement à d'autres pays africains. Pour les défenseurs du FCFA, certes la monnaie n'est pas parfaite, comme toutes les monnaies d'ailleurs, mais ils demandent de tenir compte de la politique monétaire, budgétaire et fiscale menée par les autorités des pays de la zone Franc. En effet, si l'état dépense mal le budget en favorisant les surfacturations, en gaspillant les ressources publiques et en endettant le pays, cela appauvrit la population et renferme le pays dans le sous-développement. Les détournements de fonds affaiblissent le budget de l'état au fil des années, et en retour les politiques écrasent la population par des impôts de plus en plus lourds. Cette politique ne sert qu'à assouvir la cupidité des politiques véreux, qui cherchent à rembourser leurs anciens détournements publics. Par conséquent, l'État devient incapable d'honorer les dépenses sociales, de santés, de l'éducation et les salaires des fonctionnaires. L'argent volé se retrouve dans des banques étrangères grâce au flux illicite de capitaux sans être réinvesti dans l'économie nationale et ne permet pas de créer des emplois. Cette combinaison entraîne la peur des investisseurs malgré une monnaie forte.

Lorsqu'on prend du recul et que l'on observe ces économies, on constate que sur un aspect externe, la monnaie est comme une subvention aux importations et une taxe aux exportations, quand on sait que ces pays n'acquièrent de devises qu'en exportant leurs matières premières. On constate par ailleurs, pour certains pays non CFA, que le taux de change joue un rôle d'amortisseur pour l'exportation. Cette notion de stabilité monétaire doit tenir compte de l'actualité des échanges et des difficultés causées par les développements des marchés des biens et services importés ou exportés. KALIFE et LEDY (2017).

Si, d'un côté, la crainte d'une hyperinflation traumatise les défenseurs de la monnaie, de l'autre côté, la déflation semble paralyser le mécanisme d'échange horizontal des pays Africains de la zone Franc (PAZF). Il existe en réalité des marges de manœuvre qui pourraient définir une politique monétaire stable et adaptée aux besoins de ces économies. Le mode d'intégration des Pays Africains de la Zone Franc dans le commerce mondial s'explique par la différence entre la forte concentration des exploitations des

matières premières et l'importation des produits manufacturés, dont la demande ne cesse de croître, HAIDARA (2016).

Dans ce travail, nous n'aborderons pas l'étude approfondie du Franc comorien et de son environnement économique car il va de soi de constater que la situation géographique des Iles Comores lui donne un statut particulier dans sa relation avec le garant de sa monnaie par rapport aux autres pays du continent.

### 3 Diagnostics

- **3.1 Les fondements du Franc CFA**

Les 4 principes fondateurs de la coopération monétaire entre la France et les pays Africains de la zone Franc sont :

- **La convertibilité garantie par le trésor français**

Le trésor français garantit sans limite la convertibilité des monnaies émises par ses institutions d'émission.

- **La fixité des parités**

La convertibilité des monnaies dans la zone est sans limite de montant et à des parités fixes.

- **La libre transférabilité**

Le libre transfert des mouvements de capitaux dans la zone et vers la France, aujourd'hui vers l'Union Européenne.

- **La centralisation des réserves de changes**

Dans les comptes d'opérations de la Banque de France, afin d'assurer la convertibilité illimitée de la monnaie Africaine par la France.

A travers ces 4 principes, les autorités françaises assurent la parité fixe du FCFA à l'Euro, grâce aux réserves en devises des pays africains de la zone Franc. Ces réserves sont placées sur un compte d'opération et sont gérées par le trésor public français.

Les banques centrales des zones CFA (BCEAO et BEAC) n'agissent pas sur la parité de leurs monnaies par rapport à l'euro, ce rôle étant joué par le trésor français. Les réserves de changes sont centralisées sur deux niveaux : tout d'abord, les états des deux zones (UEMOA et CEMAC) mettent leurs réserves de changes auprès de leur banque centrale. Ces dernières déposent alors 50% de ces réserves auprès du trésor français, sur un compte d'opération ouvert en faveur de chacune d'elles. La Banque de France rémunère ces comptes au taux de facilité de prêt marginal de la Banque Centrale Européenne, soit 0,3% depuis 2014. Le trésor français donne également une possibilité de découvert illimité, à condition bien sûr de payer des intérêts en cas de position débitrice. Toutefois, la Banque de France verse des intérêts aux banques africaines (BCEAO, BEAC), soit 12 et 20 milliards de FCFA respectivement sur base de réserve en sa possession. Ceci incite souvent les Banques Centrales de la zone CFA à placer 100% de leurs réserves au trésor français, KALIFE et LEDY, (2017).

Mais, la véritable fixation du FCFA est plutôt le DTS et non l'euro. Les réserves déposées dans les comptes d'opérations sont garanties contre la dépréciation de l'euro par rapport au DTS. Toutefois, une appréciation de l'euro par rapport au DTS ne provoque pas un débit sur les comptes des opérations mais plutôt un report de gains de charges cumulés quotidiennement durant l'année n-1 sur le montant du 1<sup>er</sup> janvier de l'année n, ce qui permet de ne pas remettre la comptabilité annexe à 0, TINEL (2016). Ce système fonctionne tant que les économies de la zone Franc représente à peine 7% du PIB français. Si la population africaine continue d'augmenter et que les africains arrivent à structurer leurs politiques budgétaire et monétaire, la France ne sera plus en mesure d'assurer ce paternalisme monétaire. Le système de fonctionnement de FCFA exige aux banques centrales africaines de la zone Franc de couvrir 20% de leurs engagements en devises, dont la moitié est déposée sur les comptes d'opérations courantes auprès du trésor français. L'économiste togolais KAKU NUBUKPO évoque que dès 2017, le taux de couverture des émissions atteindra pratiquement les 100% de couverture. Depuis que les réserves de la BCEAO sont tombées à 17% en 1993, alors que le seuil plancher était de 20% (seuil prévu par le statut de la banque), le gouvernement BALLADUR a dévalué en janvier 1994 le FCFA de 50%. Ce qui a provoqué un électrochoc et a conduit les taux de réserve à remonter à 80% dès la fin de l'année 1994, puis au-dessus de 100% après 1999, TINEL (2016). Durant les cinq dernières années, on a constaté une érosion de ces taux de réserve. En 2014, les taux étaient de 85% pour l'UEMOA et de 90% pour la CEMAC.

Même si les deux devises sont communément désignées par FCFA et qu'elles aient la même valeur, elles ne peuvent être ni interchangeables, ni être converties l'une à l'autre. Cette situation s'ajoute aux multiples difficultés que rencontrent les 290 millions d'utilisateurs du FCFA. Ceci justifie en partie qu'une plus grande fréquence d'échanges commerciaux se produisent entre l'Europe et les PAZF, proportionnellement à la faible fréquence d'échanges entre les deux zones CFA et les autres pays africains, AGBOHOU (1999). Ces fondements accordent aux acteurs de la zone CFA plusieurs lignes d'études quant aux solutions à envisager. Pour eux, il est temps d'établir un équilibre interne et externe, dont l'enjeu est de voir que les objectifs internes soient davantage pris en compte sans déstabiliser l'économie monétaire.



### 3.1.1 Évolutions du Franc CFA au cours des années

**Tableau 1 : Date clé du Franc CFA depuis sa création**

Évolutions	Dates	Convertibilités
Création du FCFA	25/12/45	1 FCFA = 1,70 FF
Dévaluation du Franc Français (FF)	17/10/48	1 FCFA = 2,00 FF
Instauration du nouveau Franc Français	01/01/60	1 FCFA = 0,02 FF
Suspension par la BCEAO de convertir XAF et XOF	02/08/93	XAF $\neq$ XOF
Suspension par la BEAC de convertir XOF et XAF	17/09/93	XOF $\neq$ XAF
Dévaluation du FCFA	12/04/94	1 FCFA = 0,01 FF
Arrimage du FCFA à l'EURO	01/04/94	655,957 FCFA = 1 euro

*Source : N. AGBOHOU (Le Franc CFA et l'Euro contre l'Afrique, 1999)*

- **3.2 Les institutions financières de la zone Franc**

Les institutions d'émission monétaire dans la zone CFA sont les banques centrales. Ces dernières sont regroupées dans les institutions africaines qui les représentent, nous avons d'un côté la BCEAO pour les pays de la zone de l'Union Économique et monétaire Ouest Africain, puis la BEAC pour les pays de la zone de la Communauté Économique et Monétaire d'Afrique Centrale et enfin la BCC pour la république fédérale islamique des Comores. Ces institutions organisent leur fonctionnement à travers des règles qui mettent en application les accords monétaires Franco-Africains.

Chaque banque centrale a un conseil d'administration constitué de :

- Pour la BCEAO : Dix administrateurs, dont huit administrateurs pour les pays africains. Un membre désigné pour chaque gouvernement des états membres de l'union, d'un gouverneur de la banque centrale et d'un représentant du gouvernement français garant de la convertibilité de la monnaie commune.
- Pour la BEAC : Quatorze administrateurs dont deux pour la France.
- Pour la BCC : Huit administrateurs dont quatre pour la France.

Les statuts du conseil d'administration et le comité de politique monétaire de ces banques centrales ont institutionnalisé le droit de regard de la France sur leurs stratégies de fonctionnement.

### 3.2.1 Banque Centrale des États d'Afrique de l'Ouest (BCEAO)

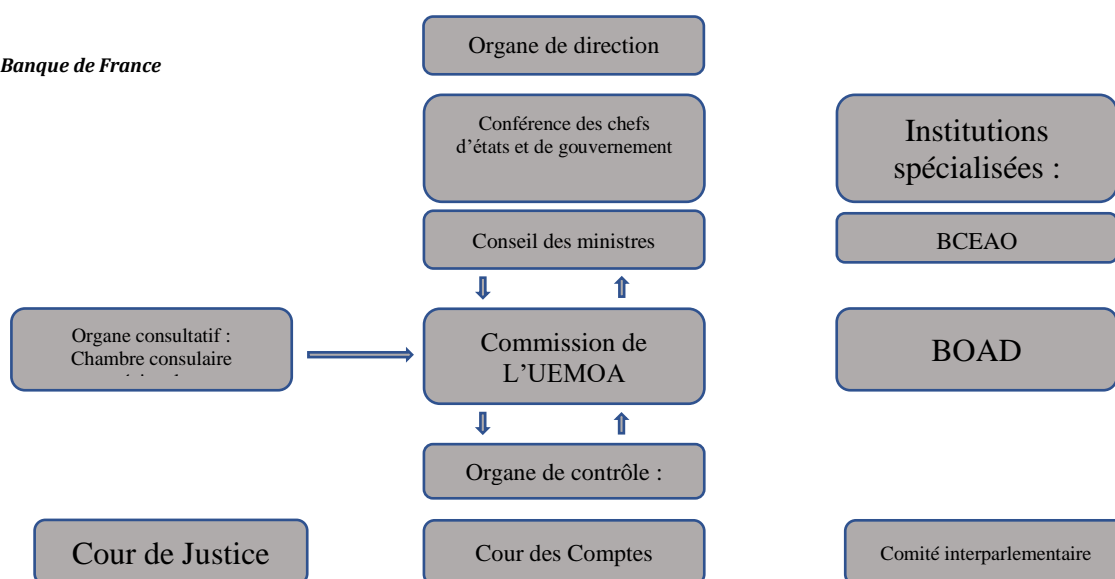
La France crée avant l'indépendance de ses colonies d'Afrique en 1959, l'institution d'émission de l'Afrique Occidentale Française et du Togo, une banque centrale pour les états de l'Afrique de l'ouest qui régule le marché commun des pays membres de la zone économique UMOA. Le sigle UEMOA sera mis en place en 1973, c'est également en cette date que le siège de décision est transféré de Paris à Dakar. La BCEAO est née. Avec ses anciennes colonies, la France met en place et signe un accord de collaboration entre la banque de France et les banques centrales nationales des pays membres de UEMOA (huit pays), qui chargent la BCEAO de la mission suivante :

- 1- L'émission monétaire du Franc CFA (XOF) qui a cours légal dans les pays membres de l'UEMOA
- 2- La gestion de la politique monétaire commune
- 3- La fixation du taux d'intérêt
- 4- La gestion et le contrôle des réserves de change et de la dette extérieure
- 5- La législation bancaire et financière des États membres de l'Union
- 6- L'assistance aux États membres de l'Union dans leur relation avec les institutions financières et monétaires internationales

A travers l'accord monétaire établi par la France, la BCEAO peut convertir ses francs CFA en Francs français à un taux fixe (révisable), jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 1999, date d'alignement à la monnaie unique européenne.

#### **Schéma 1 : Fonctionnement de la BCEAO**

Source : Banque de France



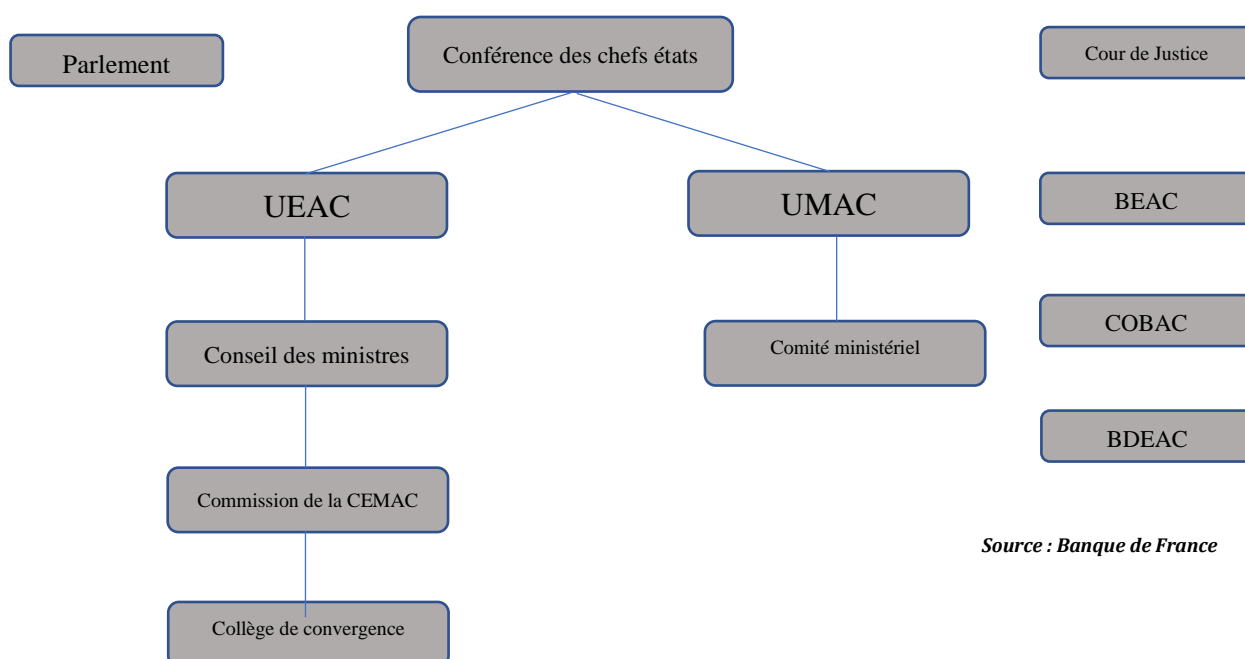
### 3.2.2 La Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)

Comme pour son équivalent de l'Afrique de l'Ouest, la BEAC a ses origines en 1959 lorsque les colonies françaises d'Afrique Centrale furent regroupées dans la zone économique de l'UMAC (Union Monétaire de l'Afrique Australe). En 1972, la banque des États d'Afrique Centrale exerce, conformément à l'article 20 du titre II de la convention régissant l'Union Monétaire, l'autorité organisationnelle de la politique monétaire et des changes. La BEAC a le privilège exclusif de l'émission monétaire sur les territoires de chaque État membre de la communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC). Les banques centrales nationales des pays membres de la CEMAC (six pays) chargent la BEAC de la mission suivante :

- 1- L'émission de la monnaie (XAF) et la garantie de la stabilité
- 2- La définition et l'orientation de la politique monétaire applicable dans les pays membres de l'Union
- 3- La conduite des opérations de change
- 4- La détention et la gestion des réserves de change des pays membres
- 5- La promotion du bon fonctionnement du système de paiement dans les pays membres de l'Union

Avec les mêmes conditions que la BCEAO, la BEAC peut convertir ses Francs CFA à un taux fixe (révisable) jusqu'au 01 janvier 1999, date d'alignement à l'Euro sous la tutelle de la banque centrale européenne.

#### **Schéma 2 : Fonctionnement de la BEAC**



Source : Banque de France

### **3.2.3 La Banque Centrale des Comores (BCC)**

La France crée en 1974 l'Institution d'Émission des Comores. Le 06 juillet 1975, les Comoriens accèdent à l'indépendance et intègrent immédiatement le groupe de pays de la zone CFA. Un accord de coopération monétaire est signé entre la France et la République Islamique des Comores, garantissant la parité du Franc français au Franc comorien. La banque centrale des Comores (BCC) succède à l'Institut d'Émission des Comores en 1981. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, le Franc comorien est aligné sur la valeur en Euro du Franc français. Toutefois, ce taux de change est révisable sur base des accords conclus avec la banque de France.

- **3.3 La Banque de France (BF)**

La banque de France est la banque centrale de la République Française. Disposant d'un capital privé lors de sa création le 18 janvier 1800, sous le consulat, puis devenue propriété de l'état français le 1<sup>er</sup> janvier 1946 lors de sa nationalisation par le Général de Gaulle. Les autorités françaises assurent la parité fixe entre le Franc CFA et l'Euro à travers les comptes d'escomptes. En effet, la banque de France centralise 50% des réserves en devises des pays de l'UEMOA et de la CEMAC sur un compte d'opération géré par le trésor public français. Bien que ce système soit plus souple qu'une caisse d'émission, cela ne permet pas aux pays africains de la zone CFA de mener une politique monétaire adaptée aux besoins de leur développement. La Banque Centrale Européenne rémunère les comptes d'opération aux taux de facilités des prêts marginaux, ce taux est de 0,3% et à partir de septembre 2014, la BCE offre la possibilité aux PAZF de disposer d'un découvert illimité moyennant toutefois un paiement d'intérêt sur le montant emprunté. En résumé, il n'existe aucun mécanisme spécifique aux comptes d'opération puisqu'ils ne servent que d'indicateur pour signaler au trésor français l'état des réserves en devises sur les comptes des PAZF. Le fonctionnaire en charge de gestion de compte d'opération à la banque de France peut alors tirer l'alarme afin d'éviter que la France paye de sa poche les Euros prêtés aux PAZF. Un seuil de 20% est fixé afin d'empêcher tout risque à la France et la seule fois où les PAZF ont franchis ce seuil fût en 1993 et cela a engendré le processus de dévaluation du FCFA en janvier 1994, TINEL (2016).

- **3.4 La Banque Centrale Européenne (BCE)**

La BCE est la banque centrale de la zone Euro, établie le 1<sup>er</sup> juin 1998 sur un modèle fédéral. Son siège est situé à Francfort/Allemagne. Dix-neuf pays de la zone Euro ont adopté la monnaie européenne. Sa principale mission consiste à maintenir la stabilité des prix dans la zone euro et à préserver le pouvoir d'achat de la monnaie unique.

Le 1<sup>er</sup> janvier 1999, le FCFA est rattaché à l'Euro via le Franc français. Les pays africains de la zone Franc ont, à partir de cette date, la possibilité et l'autorisation de faire usage dans leurs transactions financières de la monnaie européenne. Toute l'Europe dispose dorénavant d'un droit de regard sur les PAZF. Cependant, un fait est clair, c'est que la Grèce ne fera partie de la zone Euro que deux ans plus tard et cela malgré le fait que l'économie grecque dépassait de loin toutes les économies africaines avec un PIB de 142,5 milliards de USD en 1999. Dominique Strauss-Kahn, ministre français de l'économie et des finances, déclarait en 1998 que la politique monétaire menée par l'Europe serait alignée sur une moyenne, c'est à dire que pour certains pays les restrictions de l'Europe seront trop dures mais pas assez pour d'autres. Déjà en Avril 1997, le syndicat européen, par la voix d'Antonio Gonzalez<sup>2</sup>, dénonçait les critères de convergence trop rigides ne tenant pas suffisamment compte des facteurs sociaux propres à chaque pays. L'Euro étant une monnaie extrêmement forte pour certains pays européen, la plupart d'entre eux vont souffrir de la surévaluation de la monnaie européenne, rouleaux compresseurs de leur économie, AGBOHOU (1999). Mais le grand paradoxe de l'Euro est que, des pays hautement industrialisés et développés, en comparaison des PAZF, doivent faire violence à leur mécanisme économique pour parvenir à entrer dans la zone Euro alors que les pays PAZF y entrent sans grandes contraintes. Aujourd'hui, la Banque Centrale Européenne est devenue la plus haute institution financière ayant autorité sur la BCEAO, la BEAC et la BCC via la banque de France, TINEL (2016).

---

<sup>2</sup> Antonio GONZALEZ, permanent de l'Union Générale des Travailleurs d'Espagne, dans CFDT Magazine n° 225, d'Avril 1997, P. 23.

## 4 Méthodologie

### • 4.1 Collecte de données

Nous avons construit notre base de données grâce aux données récoltées sur les sites internet de la banque centrale des états d'Afrique de l'ouest, de la banque des états d'Afrique centrale et pour la grande partie de la Banque Mondiale, pour compléter certaines données manquantes, nous avons consulté le site des bases de données « de Macrobond et de Perspective Usherbrooke ». Les données recueillies correspondent à une période d'étude de 30 ans allant de 1986 à 2016, dix-huit pays font l'objet de ce travail, à savoir, neuf pays africains de la zone CFA et neuf pays Africain ne faisant pas partie de la zone CFA. Bien que nos intentions initiales étaient de comparer les effets de l'inflation sur les économies des quatorze pays de la zone CFA et leurs pays comparateurs, nous avons été confrontés à une absence de données, sur une trop grande période, pour certains pays de la zone CFA. L'instabilité politique régnant dans ces pays justifie le manque de données. Nous étions, dans ce cas de figure, contraint d'exclure ces pays dans notre base de données, ceci afin de disposer de données homogènes et complètes.

Les neuf pays non CFA ont été choisi selon le critère que nous avons cité plus haut.

**Tableau 2 : Liste des Pays**

<b>Pays FCFA</b>	<b>Pays Non FCFA</b>
BENIN	ALGERIE
CAMEROUN	BURUNDI
CONGO	KENYA
GABON	MALAWI
GUINNEE BISSAU	MAURITANIE
MALI	MADAGASCAR
NIGER	NIGERIA
SENEGAL	TANZANIE
TOGO	OUGANDA

- **4.2 Bases de données**

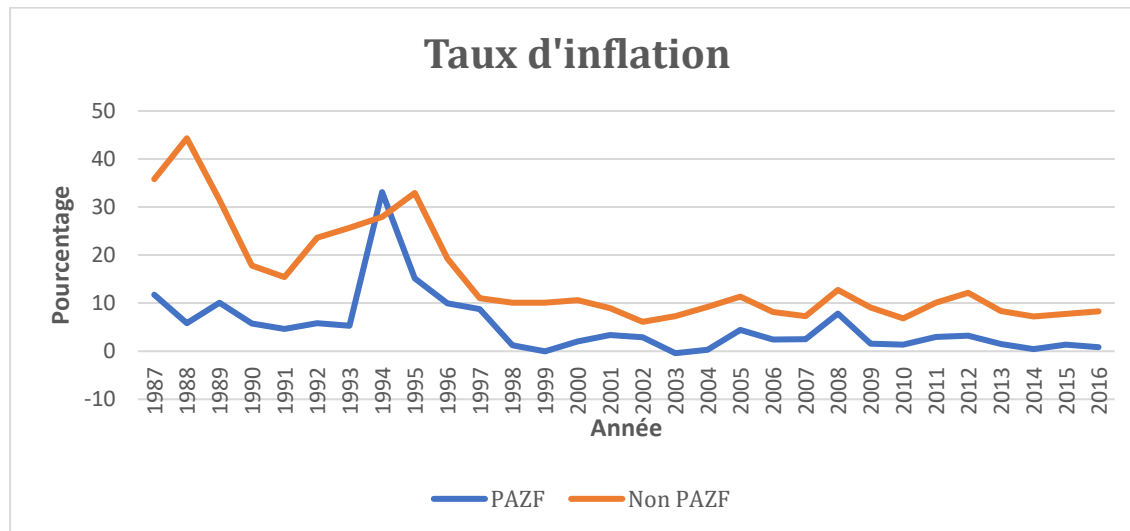
Nos données sont en Panel (ou données longitudinales), ce sont des données qui possèdent deux dimensions (individuelle et temporelle) et qui disposent de plusieurs observations dans le temps sur un même individu. Comparées aux données en série chronologique ou en coupe instantanée concernant une période, les données en panel présentent un atout majeur pour notre étude car elles permettent de contrôler l'hétérogénéité ainsi que la dynamique entre individu(pays). Ce qui, dans notre cas, permet d'identifier l'effet associé à chaque individu (effet non variable dans le temps, mais variable pour chaque individu).

Vu qu'on s'intéresse au rôle de l'appartenance à la zone CFA, notre intention est d'expliquer le rôle de l'inflation dans les deux zones économiques et comparer ainsi leurs performances. Nous estimons, pour commencer, nos bases de données sous une approche exploratoire avec le MCO (moindre carré ordinaire) standard et nous obtenons des résultats qui sont intéressants. Cette régression en modèle naïf, en appliquant le MCO sur les données mises bout à bout sans se préoccuper de leur nature particulière (en ignorant la colonne des pays et des dates), ni de celle de l'aléa  $\varepsilon$  n'est pas fiable.

Avec cette estimation, nous n'avons pas tenu compte de la dimension en panel, ce qui du coup rend nos estimations moins crédibles que si on utilisait un panel. Nous allons alors estimer un panel, mais pour le panel en lui-même nous avons 2 choix : les modèles à effet fixe ou à effet aléatoire. Or, nous ne pouvons pas utiliser le modèle à effet fixe puisque nous avons déjà un effet fixe, qui est l'appartenance à la zone CFA (dont la variable binaire définie : 1 pour les pays CFA et 0 pour les pays non CFA). Nous optons, par conséquent, pour le modèle à effet aléatoire et dont les conclusions des résultats corroborent avec les résultats que nous avons obtenus lors de la régression du modèle naïf. Au vu de nos régressions, nous utilisons le logiciel XLSTAT pour modèle naïf et le logiciel STATA pour la régression en panel à effet aléatoire.

- **4.3 Variable dépendante - Taux d'inflation**

**Graphique 2 : Comparatif de taux d'inflation PAZF vs Non-PAZF**



Source : Auteur

Nous avons opté pour cette variable puisque les défenseurs du FCFA bâtissent leurs arguments autour de cette idée, celle de la fréquence faible de l'inflation dans les PAZF, afin d'indiquer la performance dans cette zone d'étude.

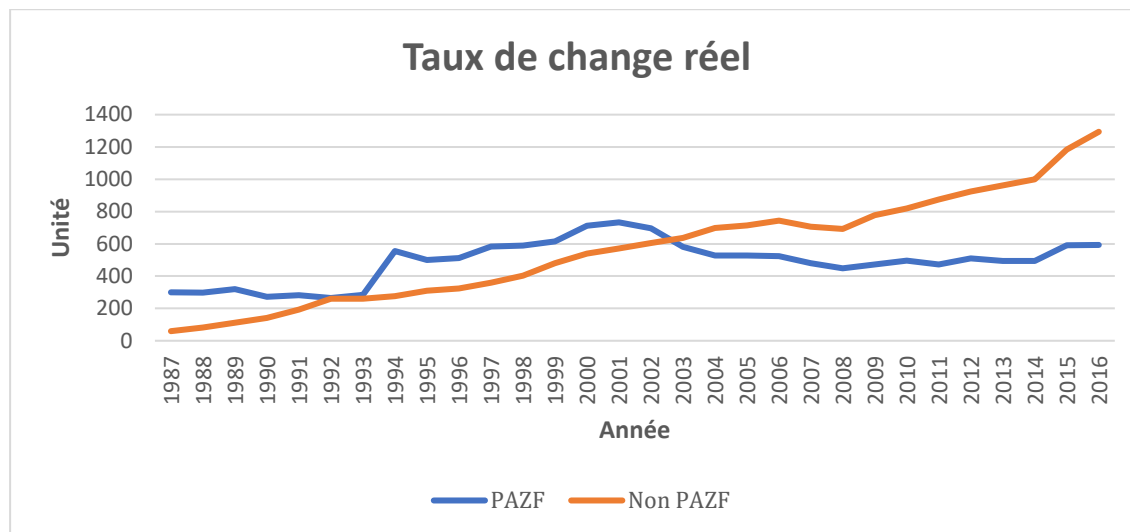
L'inflation est tout d'abord le résultat d'une relation entre l'offre et la demande de monnaie. Elle ne devient un phénomène endogène à l'économie qu'à partir du moment où les autorités publiques parviennent à imposer à l'objet monétaire une valeur d'usage bien distincte de la valeur inhérente des matériaux qui la composent, FRIEDMAN (1968). L'abondance d'un bien entraîne la perte de sa valeur relative, toutes choses restant égales par ailleurs, cette règle s'applique à la monnaie également. Les effets néfastes de l'inflation sont qu'elle favorise le gaspillage des ressources, l'abandon de l'épargne, l'augmentation de la consommation et la croissance du déficit de la balance des paiements, BRANSBOURG (2013).



- **4.4 Variables indépendantes**

- 4.4.1 Taux de change réel**

**Graphique 3 : Comparatif du taux de change réel PAZF vs Non-PAZF**



Source : Auteur

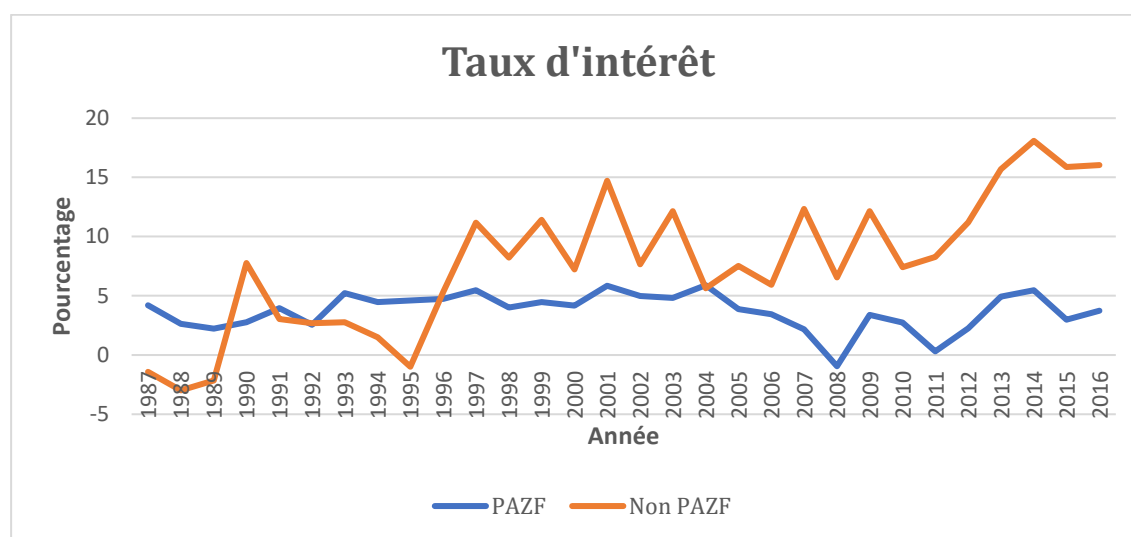
D'un point de vue global, le taux de change réel est le prix relatif entre le marché domestique et le marché extérieur. Sa valeur d'équilibre représente le niveau de change réel d'équilibre pour le marché intérieur et extérieur. Sur base des imperfections de parité de pouvoir d'achat, nous pouvons tirer deux approches intuitives. La première étant une vision à long terme de taux de change réel comme prix relatif des biens non échangeables par rapport aux biens échangeables. La seconde cherche ses bases sur un taux de change réel plus traditionnel c'est-à-dire comme un comparateur de biens domestiques par rapport aux biens étrangers. Cette dernière approche permet d'analyser avec plus de détails les liens entre le taux de change réel et le taux d'inflation, JOLY, QUINET et SOBCZAK (1998).

Le calcul de l'évolution de l'indice de taux de change réel permet de mesurer la compétitivité globale de l'économie, puisqu'elle indique la valeur mesurée étrangère de la monnaie locale, c'est à dire qu'il démontre qu'une augmentation d'appréciation de la monnaie de la zone est une perte de compétitivité et inversement. Avec un système de change fixe par rapport au Franc français au départ et maintenant à l'Euro, les PAZF maîtrisent les pressions inflationnistes internes. Toutefois, ces économies dépendent fortement des cours des matières premières qui sont souvent leur seule porte d'entrée de devises. Ceci accentue fortement les échanges verticaux avec l'Europe au détriment des échanges horizontaux avec la sous-région.

Tenant compte de l'importance de ses échanges avec les pays industrialisés, ces pays importent de l'inflation externe due aux prix des matières premières, KONÉ et SAMBA (1997).

#### 4.4.2 Taux d'intérêt

**Graphique 4 : Comparatif de taux d'intérêt PAZF Vs Non PAZF**



Source : Auteur

Le taux d'intérêt est un instrument de la politique monétaire. Lorsque le taux d'inflation augmente, on constate la perte de pouvoir d'achat des ménages, ce qui engendre un effet négatif sur l'économie et la perte de confiance à la monnaie locale. Afin de protéger les agents économiques contre l'inflation excessive, la banque centrale augmente le prix de l'argent. En augmentant le taux d'intérêt, elle va ainsi redonner confiance aux détenteurs de la monnaie et freiner l'inflation. Généralement, un taux d'intérêt plus élevé indique souvent qu'une économie est forte, la monnaie locale sera fortement sollicitée et le rendement sur le capital que les agents économiques détiennent est plus élevé. Même si les investisseurs étrangers préfèrent investir dans des pays où le taux d'intérêt est élevé, pour les investisseurs locaux la situation est différente, car pour eux l'argent coûte chère et les investissements sont moindres. Pour remédier à cette situation la banque centrale va essayer de cibler un niveau acceptable d'inflation en régulant son taux d'intérêt, la BCEAO et la BEAC ciblent souvent un taux d'inflation inférieur à 3%.

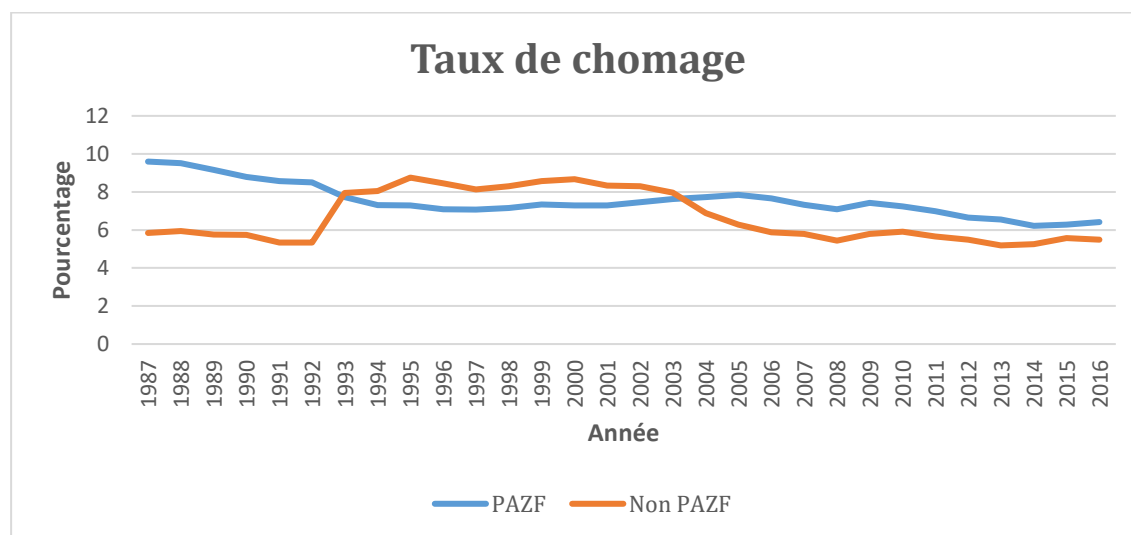
On voit que ces deux variables sont fortement liées et agissent directement sur le pouvoir d'achat et la croissance économique du pays.

Les banques centrales s'appuient souvent sur les anticipations d'inflations pour définir l'évolution des taux d'intérêt du marché « Forward-looking », SVENSSON (1997).

Toutefois, les autorités monétaires doivent justifier les orientations choisies, les taux appliqués sur les marchés, ainsi que les effets attendus sur la gestion de l'inflation, LUCOTTE (2015).

#### 4.4.3 Taux de chômage

**Graphique 5 : Comparatif du taux de chômage PAZF vs Non-PAZF**



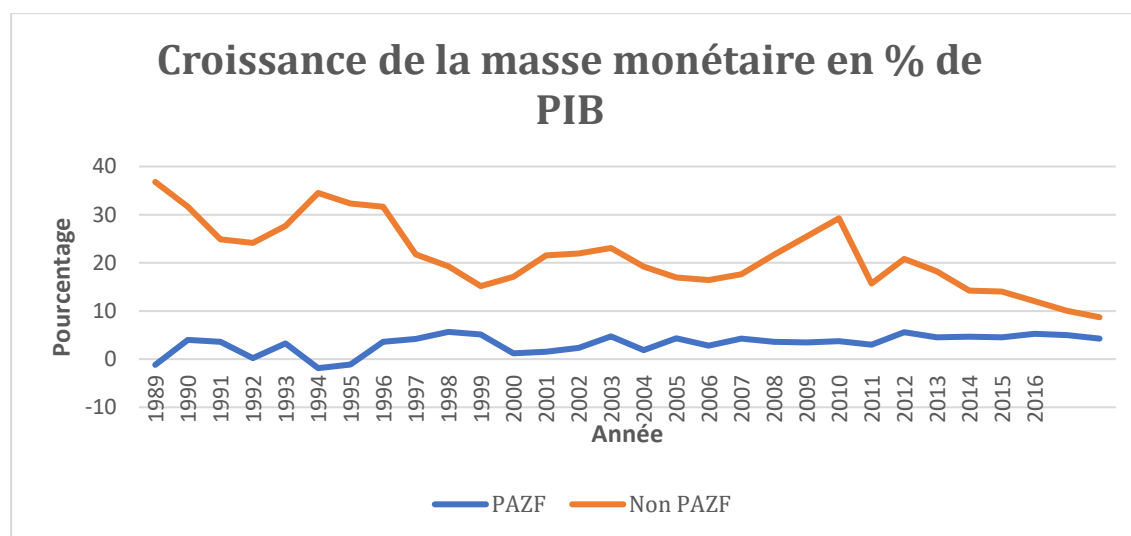
Source : Auteur

Le taux de chômage représente le pourcentage des personnes dans la population active qui sont au chômage, c'est à dire la population en âge de travailler et qui souhaite trouver un emploi. La relation qui existe entre la variable taux de chômage et la variable taux d'inflation, nous apporte des réponses afin de mieux comprendre le lien de causalité entre ces deux variables dans une économie ouverte. Pour cela, nous nous tournons vers l'étude de KYDLAND et PRESCOTT (1977). Dans ce papier, les deux économistes fustigent les modèles keynésiens de la synthèse, qui ne répondent pas aux critiques faites par certains économistes sur l'influence du chômage sur l'inflation et vice versa. Bien que les travaux de KYDLAND et PRESCOTT concernent directement les économies avancées, ils nous permettent néanmoins de comprendre les comportements des agents privés par rapport aux stratégies mises en place par l'état dans n'importe quelle économie. Ils invitent à analyser l'économie d'un pays comme un jeu où les agents connaissent les stratégies possibles de l'état et peuvent l'anticiper. Dans le cas du dilemme inflation versus chômage, les gestionnaires de la politique économique peuvent réduire le chômage en augmentant l'inflation non anticipée, même si le gouvernement accroit l'inflation pour diminuer le

chômage, les auteurs montrent que cette démarche reste stochastique. Pour ROBERT, BARRO et GORDON (1983), ce jeu de la politique monétaire exercé régulièrement, permet l'anticipation des agents privés vis-à-vis des autorités publiques. FRIEDMAN (1968) et PHELP (1968), expliquent tous les deux que, par rapport au chômage et l'inflation, les anticipations des agents semblent être un déterminant fondamental des décisions pour l'état et l'équilibre économique dépend à la fois du passé et du futur.

#### 4.4.4 Croissance de la masse monétaire en pourcentage de PIB

**Graphique 6 : Comparatif de la croissance de la masse monétaire PAZF vs Non-PAZF**



Source : Auteur

La masse monétaire est la quantité de monnaie qui circule dans une économie. Selon FRIEDMAN (1968), la stabilité des prix est l'un des grands piliers de la politique monétaire puisque l'inflation ne se produit que lorsque l'accroissement de la masse monétaire dépasse la croissance de la production. Adopter une politique monétaire discrétionnaire exige pour les autorités monétaires une concordance de l'appareil économique à travers le biais de plusieurs outils de la politique monétaire, régulant ainsi la masse monétaire et le crédit. Les liens entre la masse monétaire et l'inflation d'un pays sont des questions importantes dans une étude macroéconomique puisque, d'une part, la demande de monnaie est le principal élément qui influence le niveau de prix dans une économie. Sachant que le revenu disponible réel par habitant, le taux d'intérêt ainsi que d'autres variables représentent les effets combinés d'un changement effectif de la masse monétaire, on peut évoquer, d'autre part, que la masse monétaire influence même le niveau de prix intérieur et le revenu, HE et WANG (2012).

SU, FAN, CHANG et LI (2016), démontrent à travers leurs études qu'il existe une relation unidirectionnelle entre la masse monétaire et l'inflation.

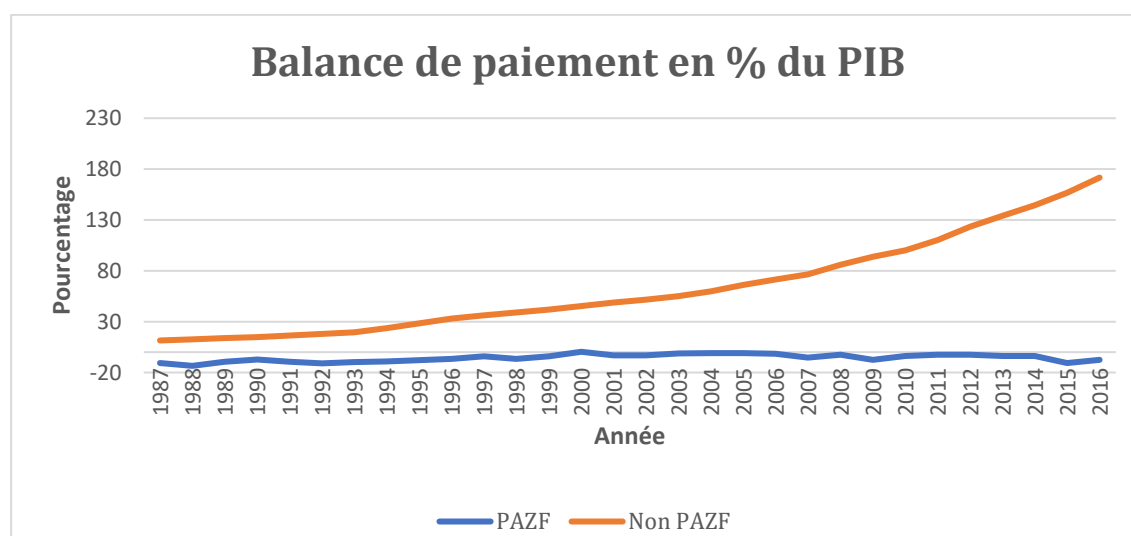
En utilisant la variable « temps » sur la limite d'une fenêtre roulante sur le modèle du VAR, c'est un modèle d'étude statistique introduit par l'économiste Anglais SIMS (1972) et qui permet de revisiter la dynamique de la relation causale, il montre dans ce cas que la masse monétaire a des effets à la fois positif et négatif sur l'inflation à différentes périodes. Le taux d'inflation ne doit pas être stoppé en jouant sur la masse monétaire car une croissance stable de la masse monétaire est indispensable pour réguler le niveau de prix et inversement proportionnel pour l'inflation.

Pour FRIEDMAN (1977), l'inflation étant le résultat d'un excès de croissance de la masse monétaire sur la croissance de la production, les PAZF ne pourront jouer sur la masse monétaire et provoquer ainsi une inflation contrôlée de leur économie.

L'objectif de la politique monétaire étant la stabilité des prix, le plein emploi, la croissance économique et la gestion de la balance des paiements. Les banques centrales mettent en place des politiques monétaires obligeant les autorités gouvernementales à s'accorder afin d'assumer la croissance économique tout en maintenant la stabilité des prix, ZHANG (2009) et SUN (2013). La masse monétaire et l'inflation sont liées aux variables macroéconomiques primaires, car la croissance de la masse monétaire est le principal facteur qui influence le niveau de prix des biens élémentaires, HE et WANG (2012).

#### 4.4.5 Balance des paiements

**Graphique 7 : Comparatif de la balance des paiements PAZF vs Non-PAZF**



Source : Auteur

La balance des paiements est un document indispensable pour le responsable de la politique économique d'un pays puisqu'elle permet de repérer et de mesurer les échanges entre les pays. Elle retrace, de manière comptable, l'ensemble des échanges de biens, services et capitaux durant un an entre les agents économiques résidents, sans tenir compte de la nationalité des agents et le reste du monde. Sa mise en place se fait selon le principe de la comptabilité à partie double car chaque opération est inscrite deux fois. Une première écriture retrace simplement l'opération et une deuxième, son financement. La balance des paiements est composée des opérations courantes, du compte de capital ainsi que de la balance des opérations financières. Un solde positif signifie que les agents résidents ont plus de créances que des engagements vis-à-vis du reste du monde et si, inversement, il est négatif cela traduit que les créances détenues par le reste du monde vis-à-vis des agents internes sont plus importantes. Le déséquilibre du marché de la monnaie est fortement en relation avec le déséquilibre de la balance des paiements car en régime de change fixe, les réserves officielles garantissent la stabilité de la parité et leurs fluctuations affectent directement la masse monétaire. Tandis qu'en régime de change flexible, les autorités ont plus de marges de manœuvre dans l'offre de monnaie puisqu'elles n'ont aucune obligation d'assurer l'équilibre de marché de change, STERDYNIAK, VILLA, OUDIZ et LEVY (1978).

#### **4.4.6 Variable binaire**

Les variables binaires ou variables indicatrices ( $D_{it}$ ) ne prennent que deux valeurs possibles, 1 si le pays est dans la zone CFA et 0 s'il ne l'est pas. Elles nous permettent de capter les effets fixes propres aux pays de la zone CFA, car ces pays sont liés intrinsèquement par leur monnaie commune et au même taux de change.

#### 4.4.7 Récapitulatif des variables utilisées dans le modèle et les effets attendus

**Tableau 3 : Présentation des Variables utilisées**

Variables	Définitions /description	Effets attendus	Références
<b>Taux d'inflation</b>	La variation en pourcentage de cet indice sur une période donnée	Variable dépendante	CICCARELLI Matteo, MOJON Benoît, (2010)
<b>Taux de change réel</b>	Le coût de cette devise par rapport à une autre	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	Alin Marius ANDRIESA, (2017)
<b>Taux de chômage</b>	Le pourcentage des personnes faisant partie de la population active qui sont au chômage	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	SNEESSENS Henri (1998).
<b>Taux d'intérêt</b>	Prix de l'argent dans une économie, définit par la banque centrale	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	ARTUS Patrick, AVOUYI-DOVI Sani (1990)
<b>Croissance de la masse monétaire en % de PIB</b>	Mesure de la quantité de monnaie dans un pays ou une zone économique	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	CHI-XEI SU, JIAO-JIAO FAN, HSU-LING CHANG, XIAO-LIN LI, (2016)
<b>Balance des paiements en % du PIB</b>	Document statistique sous forme comptable, recensant les flux de biens, de services, de transferts de capitaux que les résidents d'un pays échangent avec ceux du reste du monde	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	ARTUS Patrick (1994)
<b>Variable binaire</b>	1= PAZF 0= Pays Non CFA	V. Indépendante : Effet attendu - négatif sur la variable dépendante	Manfred te GROTENHUIS, Paula THIJS (2015).

Source : auteur

## 5 Modèle économétrique

Notre modèle explique le lien entre l'inflation et les différentes variables indépendantes. L'objectif, ici, est de mesurer, d'identifier et de déterminer les performances des économies de la zone CFA et des neuf autres pays qui disposent de leur propre monnaie. Il est nécessaire que nous sachions capturer les effets propres à chaque individu (pays) ainsi que les effets aléatoires, pour répondre à notre question de recherche.

Voici le modèle que nous proposons pour l'étude :

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{i=1}^i \beta_i x_{it} + D_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\forall i \in [1, N], \forall t \in [1, T]$$

$Y$  notre variable endogène

$X$  ( $X_1 \dots X_n$ ) représente les variables explicatives

$\alpha$  est la constante

$D$  variable indicatrice, prend la valeur 1 si on est dans les pays de la zone CFA et 0 si on ne l'est pas

$i$  Pays

$t$  Temps

La modélisation est portée sur la spécification des aléas  $\varepsilon_{it}$ .

Ce qui nous permet d'écrire la forme de base comme suit :

$$\varepsilon_{it} = U_i + V_t + W_{it} \quad (2)$$

$$\forall i \in [1, N], \forall t \in [1, T]$$

$U_i$  terme constant au cours du temps et ne dépend que du sujet  $i$

$V_t$  terme qui dépend de la période  $t$

$W_{it}$  exprime le terme aléatoire.



- **5.1 Analyse de la statistique descriptive**

**Tableau 4 : Statistique descriptive**

Variable	Observations	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
<b>Taux d'inflation</b>	540	-18,222	189,975	10,024	17,683
<b>Taux de change réel</b>	540	2,209	3420,098	527,371	544,179
<b>Taux de chômage</b>	540	0,125	35,115	7,269	6,371
<b>Taux d'intérêt</b>	540	-53,444	51,286	5,530	9,958
<b>Croissance de la masse monétaire (% de PIB)</b>	540	-67,338	574,601	17,230	30,936
<b>Balance de paiement (% de PIB)</b>	540	-54,117	305,031	28,979	49,350
<b>V. Binaire</b>	540	0,000	1,000	0,500	0,500

*Source : auteur*

Notre statistique descriptive représente un panel de 540 observations, nous avons revu à la baisse notre échantillon de données de départ vu que nous voulions comparer quatorze pays de la zone CFA par rapport à quatorze autres pays Africains. L'absence constatée des données pour certaines variables, nous a amené à réduire le nombre de pays à dix-huit avec une parité de neuf pays pour la zone CFA et neuf pays en dehors de la zone CFA. Au final, nous avons pu obtenir une base de données complète sans données manquantes pour la variable dépendante et les variables indépendantes.

L'analyse descriptive montre pour l'Ouganda un indice d'inflation plus élevé que tous les pays sélectionnés, ce qui augmente fortement la moyenne et nous éloigne de l'écart-type pour cette variable. Dans la zone CFA par contre, la Guinée Bissau atteint même un niveau d'inflation plus élevé que celui de certains pays non CFA, mais elle reste absorbée par la forte inflation de l'Ouganda.

Le taux de change réel reste égal pour tous les pays de la zone Franc, mais il explose pour les pays non CFA, plus précisément le Burundi, le Madagascar, la Tanzanie et l'Ouganda. Nous constatons pour cette variable un écart-type très éloigné du maximum.

Le taux de chômage est au maximum dans les pays non CFA au début de l'étude, mais on constate que vers les dernières années, il régresse dans cette zone et devient moins important que dans les pays de la zone CFA, avec des pics dans la zone CFA, l'écart-type s'écarte fortement du maximum.

Le taux d'intérêt négatif (-53,44) de l'Ouganda nous fait penser à une valeur aberrante, avec un écart-type qui fait presque le double de sa moyenne.

La croissance de la masse monétaire est faible dans les pays de la zone CFA et fortement élevée dans les pays non CFA, avec un écart-type qui s'écarte et est presque le double de

la moyenne. Cette différence entre l'écart-type et la moyenne est due à des balances des paiements négatives, essentiellement dans la zone CFA. Mais, l'importance de la balance des paiements du Nigéria, qui est la plus grande économie d'Afrique, fait augmenter la moyenne. Et enfin, quant à nos variables binaires, elles restent égales à leur valeur respective : 0 et 1.

L'analyse descriptive des deux zones (voir annexe tableaux 8, 9) nous montre que pour les pays de la zone franc, la moyenne du taux de chômage, de change, d'inflation, de croissance de la monnaie et de la balance des paiements, est au-dessus de la moyenne de l'ensemble des pays. La moyenne du taux d'intérêt est par contre en dessous de la moyenne générale. Pour les zones hors CFA, le taux d'inflation, le taux de change, le taux d'intérêt, et la balance des paiements ont des moyennes au-dessus de la moyenne générale tandis que la croissance de la masse monétaire est en dessous de la moyenne.

## • 5.2 Analyse de la matrice de corrélation

**Tableau 5 : Matrice de corrélation**

	<b>Variables</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
<b>1</b>	<b>Taux de change réel</b>	<b>1,000</b>						
<b>2</b>	<b>Taux de chômage</b>	-0,337	<b>1,000</b>					
<b>3</b>	<b>Taux d'intérêt</b>	0,372	0,116	<b>1,000</b>				
<b>4</b>	<b>Croiss. de la masse monétaire (% de PIB)</b>	-0,045	0,085	0,124	<b>1,000</b>			
<b>5</b>	<b>Balance de paiement (% de PIB)</b>	0,327	0,030	0,318	0,012	<b>1,000</b>		
<b>6</b>	<b>V. Binaire</b>	-0,067	0,015	0,187	0,127	0,700	<b>1,000</b>	
<b>7</b>	<b>Taux d'inflation</b>	-0,120	0,104	0,382	0,440	0,039	-0,280	<b>1,000</b>

*Source : auteur*

L'analyse de la matrice de corrélation nous démontre, qu'il n'y pas de colinéarité entre nos variables. Le taux d'inflation est négativement corrélé au taux de chômage, au taux d'intérêt, au taux de change et à la variable binaire. Par contre, il est positivement corrélé à la croissance de la masse monétaire et la balance des paiements, toutes deux en pourcentage du PIB.

### • 5.3 Test d'HAUSMANN

En réalisant un modèle de régression en panel, nous sommes d'office amenés à réaliser un test d'HAUSMANN. Ce test permet de discriminer les effets fixes et aléatoires par rapport aux effets individuels lorsqu'on utilise un modèle en panel. C'est un test d'analyse qui détecte des éventuelles corrélations ou des défauts de spécification.

La statistique du test de Hausman est calculée selon la formule suivante :

$$H = (\beta_c - \beta_e)'(V_c - V_e)^{-1}(\beta_c - \beta_e)$$

Avec  $\beta_c$ , le coefficient estimé par le modèle à effets fixes ;  $\beta_e$ , le coefficient estimé par le modèle à effets aléatoires ;  $V_c$ , la matrice de covariances de l'estimation à effets fixes ; et  $V_e$ , la matrice de covariances de l'estimation à effets aléatoires.

Le test se fait à travers la comparaison de la matrice des variances-covariances des estimateurs par effets fixes et des estimateurs par effets aléatoires. Pour interpréter le résultat du test de Hausman, il suffit de calculer la P value. Si cette P value est inférieure à 0,05, l'hypothèse nulle est rejetée et le modèle estimé est à effets fixes. Par contre, si la P value est grande (supérieure à 0,05), l'hypothèse nulle est acceptée et le modèle estimé est à effets aléatoires. Dans notre modèle, nous avons une valeur du  $\chi^2(5)$  de -83.55 inférieure à 0 dont la p-value sera supérieure à 0.05. En conclusion, l'hypothèse nulle est rejetée et le modèle à estimer est à effet aléatoire.

**Tableau 6 : Résultats du test d'HAUSMANN**

<b>Test Hausman</b>	Effets fixes / effets aléatoires	Taux de change	Taux de Chômage	Taux d'intérêt	Croissance Masse M.	Balance. de paiement
<b>b</b>	Effets fixes	-0,0072096	-0,1684226	-0,781794	0,1443783	0,0056655
<b>B</b>	Effets aléatoires	-0,0001387	-0,33326	-0,7248569	0,1806469	-0,0405605
<b>(b-B)</b>	Différences	-0,0070709	0,1648374	-0,0569371	-0,0362687	0,046226
<b>qrt(diag(V_b-V_B))</b>	S.E.	0,0015582	0,1833433	0,0215844	0	0,0086682
<b>Chi2(5)</b>	-83,55					

Source : auteur

#### • 5.4 Test de significativité des variables ( $t = z$ )

Pour réaliser ce test, nous allons jeter un coup d'œil sur notre tableau n° 9. Nous savons qu'une variable est significative si son intervalle de confiance est de 95% et si son t-stat est supérieur à 1,96 en valeur absolue, mais également si sa P-value est inférieure à 0,05. Pour la variable « change », qui correspond au taux de change réel, elle n'est pas significative, puisque son z (-0,10) est trop faible et présente une P-value fortement élevée (0,922). Son intervalle de confiance à 95%, allant de -0,0029012 à 0,0026239 inclut la valeur 0. Il est dans ce cas impossible de rejeter l'hypothèse  $\beta_1 = 0$ . L'absence de significativité du taux de change sur la monnaie montre un faible impact du FCFA sur l'économie des PAZF. La variation du taux de change, FCFA vs autre monnaie en l'occurrence l'euro n'a pas d'effet immédiat sur l'économie de ces pays. Mais lorsqu'on observe le tableau des corrélations, nous remarquons une relation inverse entre le taux de change et les variables captures (variable mesurant la monnaie), la dépréciation du FCFA entraînera une augmentation du taux de change et vice versa.

Les variables « chô, intérêt, masse, balance, CFA, cons », qui correspondent respectivement au taux de chômage, au taux d'intérêt, à la masse monétaire, à la balance des paiements, à la variable CFA et à la constante sont toutes significatives.

Leurs t-stat(z) sont : chô (-3,06), intérêt (-10,87), masse (9,28), balance (-2,19), CFA (-7,57) et cons (11,87). Toutes ces variables ont un z supérieur à 1,96 en valeur absolue et leur intervalle de confiance ne comprend pas la valeur 0. Ces intervalles de confiance nous permettent de dire qu'on est sûr à 95% de la valeur de :  $\beta_2$ ;  $\beta_3$ ;  $\beta_4$ ;  $\beta_5$ ;  $\beta_6$  puisqu'elles correspondent exactement au milieu des intervalles de confiance de leurs variables respectives.

En observant les pays des deux zones, on remarque que les résultats sont différents : pour les pays de la zone franc, seule la croissance de la monnaie a un résultat significatif à 1%. Pour la zone non Franc, le taux de chômage, le taux d'intérêt et la croissance de la monnaie ont des résultats significatifs respectivement à 5% et 1% tandis que le taux de change et la balance de paiement ne le sont pas. Le taux de chômage est significatif avec un coefficient négatif (- 0.33), ce qui nous montre la conséquence de la monnaie sur le chômage. Les deux variables sont systématiquement opposées : lorsque la quantité de monnaie en circulation augmente (situation d'inflation), le taux de chômage diminue et inversement. Une faible création des FCFA entraîne une baisse de l'activité économique

et une augmentation du chômage. De même, le taux d'intérêt et la balance des paiements ont une relation inverse par rapport au FCFA, tandis que la croissance monétaire présente une relation positive.

### 5.4.1 Étude des régressions

**Tableau 7 : Résultats des régressions**

	1	2	3	4
<b>Constante</b>	-0,01 (3,13)	9,09*** (2,50)	20,93*** (1,71)	21,55*** (1,82)
<b>Taux de change réel</b>	1,43E-03 (0,01)	-8,75E-05 (1,33E-03)	1,00E-03 (1,00E-03)	-1,39E-04 (1,41E-03)
<b>Taux de chômage</b>	0,11 (0,12)	-0,36** (0,14)	-0,31*** (0,10)	-0,33*** (0,11)
<b>Taux d'intérêt</b>	0,09 (0,18)	-0,59*** (0,07)	-0,70*** (0,07)	-0,72*** (0,07)
<b>Croissance de la masse monétaire (% de PIB)</b>	0,12*** (0,02)	0,62*** (0,05)	0,19*** (0,02)	0,18*** (0,02)
<b>Balance de paiement (% de PIB)</b>	-0,42 (0,07)	-4,28E-03 (0,02)	-0,05** (0,02)	-0,04** (0,02)
<b>Variable binaire</b>	- -	- -	-14,04*** (1,72)	-13,92*** (1,82)
<b>R<sup>2</sup></b>	0,2607	0,5992	0,41	0,41
<b>F Test</b>	-	-	62,52***	-
<b>Nombre observation</b>	270	270	540	540

\*\*\* = p<0,01, \*\* = p<0,05, \* = p< 0,10

1 : Régression en panel à effet à aléatoire PAZF

2 : Régression en panel à effet à aléatoire Non PAZF

3 : Régression en Moindre Carré Ordinaire pour la totalité de l'échantillon

4 : Régression en panel à effet à aléatoire pour la totalité de l'échantillon

### 5.4.2 Analyse des résultats à travers les questions de recherche

Notre question de recherche étant : « Quelle est l'influence du FCFA sur l'économie de la sous-région ouest et centrafricaine : cas des pays de la zone Franc CFA durant la période « 1987-2016 » ? ». Nous allons répondre à partir des résultats obtenus au travers de deux régressions que nous venons d'effectuer. De ces résultats, il en ressort que les pays Africains de la zone CFA disposent d'un meilleur mécanisme de régulation par le biais de la monnaie commune qui permet de faire face à d'éventuelle volatilité de l'inflation à l'instars des autres pays Africains que nous avons préalablement choisis.

Pour le modèle de régression naïf, les résultats correspondent effectivement aux études menées dans différents papiers que nous avons consultés. En effet, la constante inflation pour les pays de la zone CFA a une corrélation presque nulle avec la variable taux de change réel. Ceci se justifie par le fait que le taux d'inflation n'influence pas le taux de change réel puisque ce dernier dépend de la politique monétaire commune, alors que le taux d'inflation est souvent facteur de biens de consommation et du coût de l'énergie particulier à chaque pays de la communauté CFA. Cependant, certains pays exportateurs de pétrole arrivent à gérer en partie l'inflation importée grâce aux devises apportées par la vente de cette matière première, ce qui n'est pas le cas pour les pays enclavés et ne disposant pas de sous-sol riche en minerais. Par contre, les pays non CFA disposent d'une souveraineté monétaire propre et cela leur donne un outil d'application pratique pour une politique monétaire en adéquation avec la stratégie mise en place par leur banque centrale.

Quant à la variable croissance de la masse monétaire en pourcentage de PIB, elle est positivement corrélée au taux d'inflation, ce résultat est justifié par le fait que la hausse généralisée des prix entraîne également une augmentation de la monnaie dans le circuit monétaire d'un pays.

On constate que le taux de chômage est négativement corrélé au taux d'inflation. D'après la théorie mise en place en 1958 par l'économiste Néo-Zélandais Alban Phillips<sup>3</sup>, dans laquelle, si le taux de chômage baisse, le prix augmente car les entreprises augmentent les prix de leurs productions pour compenser les salaires. Mais la courbe de Phillips ne

---

<sup>3</sup> PHILLIPS Alban, (1958). *ECONOMICA: The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957*.

s'applique pas pour les pays dont nous faisons l'étude. En effet, peu de pays Africains ont une industrialisation capable de concurrencer le marché mondial et de ce fait, leur inflation est souvent importée. Toutefois, nous constatons quand même qu'il existe une relation opposée entre le taux d'inflation et le taux de chômage.

Le taux d'intérêt présente tout autant une corrélation négative avec le taux d'inflation. Le taux d'intérêt étant le prix de la monnaie, elle permet aux Banques Centrales des états de gérer selon la politique menée la quantité de monnaie en circulation dans une économie. Sa relation opposée à l'inflation est un outil de contrôle pour la politique monétaire d'un pays.

A son tour, la balance des paiements présente pareillement une corrélation négative au taux d'inflation, cette opposition est due à une forte dépendance des économies Africaines des produits manufacturés venus en grande partie de l'extérieur du continent. Ce manque d'industrie de transformation déséquilibre la balance des paiements en faveur des importations.

La variable binaire nous permet de capter les effets propres des deux groupes de pays. Elle montre sa corrélation négative au taux d'inflation, corrélation fortement prise en charge par les PAZF puisque ces derniers dominent fortement les pays non CFA dans la limitation et le contrôle de l'inflation.

Le modèle en panel à effets aléatoires, encore appelé modèle à erreur composée, admet que les termes  $U_i$  et  $V_t$  sont véritablement aléatoires et sa spécification de base implique que :

- les  $U_i$ ,  $V_t$  et  $D_{it}$  sont centrés tout étant d'espérance nulle
- les  $U_i$ ,  $V_t$  et  $D_{it}$  n'ont pas de corrélation et sont interdépendants
- les  $U_i$ ,  $V_t$  et  $D_{it}$  sont Homoscédastiques avec des écarts types respectifs

$$\sigma_u, \sigma_v \text{ et } \sigma_w$$

Le concept du modèle en panel à effet aléatoire est de faire en sorte que ces trois effets n'agissent plus sur la constante du modèle (1), mais directement sur le terme d'erreur  $\varepsilon$ . Ce qui permet d'affiner l'estimation, les résultats obtenus par ce modèle ont confirmé les résultats du modèle naïf.



**Étape 1 :** Six de nos variables sont significatives et présentent un t-stat > 1,96 en valeur absolue.

**Étape 2 :** Pour l'étude des coefficients, les valeurs estimées de :

- $\beta_2 = -0,3333$  Toute chose restant égale par ailleurs si le taux d'inflation augmente de 2%, le taux de chômage diminue de -0,33%
- $\beta_3 = -0,7248$  Toute chose restant égale par ailleurs si le taux d'inflation augmente de 1%, le taux d'intérêt diminue de -0,72%
- $\beta_4 = 0,1806$  Toute chose restant égale par ailleurs si le taux d'inflation augmente de 1%, la masse monétaire augmente de +0,18%
- $\beta_5 = -0,0406$  Toute chose restant égale par ailleurs si le taux d'inflation augmente de 2,8%, la balance des paiements diminue de -4%
- $\beta_6 = -13,9189$  Toute chose restant égale par ailleurs si le taux d'inflation augmente de 1%, la variable CFA diminue de -14%.

**Étape 3 :** Sachant que notre modèle naïf ne prend pas en compte la colonne des pays et des dates, avec un  $R^2$  ajusté de 41%, il reste néanmoins moins fiable. Nous réalisons alors une deuxième régression en panel pour compenser les lacunes du modèle naïf. Comme nous l'avons déjà expliqué, le modèle en panel prend en charge l'effet fixe et tout autre effet aléatoire. Il confirme le résultat du modèle naïf et grâce à ses résultats, nous pouvons dire que notre modèle définit un pouvoir de prédiction de la variable dépendante à hauteur de 35,57%.

## 6 Conclusion

Après la lecture de nos résultats, nous comprenons clairement que l'inflation non contrôlée a un effet dissuasif pour une politique économique stable. Les pays de la zone CFA bénéficient, grâce aux mécanismes de contrôle mis en place par la BCEAO et la BEAC, d'un canal de régulation qui maintient l'inflation à un niveau très faible par rapport aux pays non membres de la zone CFA. Cet avantage qui est un gage de stabilité, à première vue, devrait permettre aux PAZF d'attirer plus d'investisseurs et de développer une meilleure industrialisation pour les pays qui l'ont choisi comme devise. Mais, quand on y regarde de plus près, nous nous rendons compte que cet avantage se transforme plutôt en fléau et les avantages se dissipent très vite quand on tient compte des autres facteurs qui influencent les économies Africaines.

Au terme de notre analyse, nous constatons que, si d'un côté, les pays Africains de la zone CFA tirent leur épingle du jeu grâce à un régime rigide opposé à la planche à billet, de l'autre côté, ces pays souffrent également d'une absence d'industrialisation, comme leurs voisins, dont l'inflation n'a pas de limite. Le droit régalien, qui confère à un pays le pouvoir de battre sa propre monnaie lorsqu'il veut jouer dans le grand échiquier de l'économie mondiale, c'est-à-dire agir avec sa masse monétaire, fait partie des stratégies à envisager lorsqu'on veut accroître ou diminuer son taux d'inflation.

Prenons le cas du Nigéria, qui est actuellement la première économie Africaine, avec sa monnaie (Naira), les autorités nigériennes peuvent jongler sur le cours de leur monnaie et rendre ainsi leurs produits plus compétitifs, selon l'orientation voulue par la banque nationale du Nigéria. Parmi les cinquante-quatre économies Africaines, il faut attendre la 14<sup>ème</sup> place pour voir émerger la première économie de la zone CFA (la côte d'ivoire), malheureusement l'absence de données pour ce pays, nous a amené à l'exclure de notre étude. Et, parmi les économies les plus faibles d'Afrique, on trouve encore des pays de la zone CFA.

Après la dévaluation du Franc CFA de 1994, la France déclara que les pays africains sous sa tutelle monétaire avaient fortement puisé sur leurs comptes d'opérations et avaient franchi la valeur seuil qui garantissait leur monnaie. La France, agissant ainsi, a privé les Africains de la zone CFA de la liberté stratégique dont dispose le Nigéria, autrement dit, spéculer librement sur leur monnaie. En plus, les réserves d'échanges mises en garde à la banque de France, constitue un capital endormi qui prive ces économies, déjà faibles, d'un capital disponible pour réaliser des projets essentiels à leur développement.

L'arrimage à l'euro, qui est une monnaie forte en ce moment, rend les matières premières africaines dispendieuses, alors que l'Afrique compte énormément sur ces devises acquises par ses exportations pour acheter les produits manufacturés dont elle dépend fortement. Il est utile de citer également que la non convertibilité de la monnaie de l'UEMOA et de la CEMAC, crée des difficultés pour l'échange commercial dans les deux zones, mais également un marché parallèle qui décourage les opérateurs nationaux à travailler ensemble, ce qui affaiblit indirectement le circuit économique de la sous-région. La libre transférabilité des capitaux, établie parmi les critères d'adhésion en zone CFA, c'est-à-dire entre la France et les PAZF, s'applique aujourd'hui à tous les états de la zone Euro, vu que la Banque Centrale Européenne est aujourd'hui la plus haute institution pour la zone CFA et accorde à ses membres les mêmes prérogatives que la banque de France accorde aux investisseurs Français dans la zone CFA.

Comme la plupart des pays Africains, les PAZF manquent fortement de techniciens qualifiés pouvant orienter leur économie dans l'échiquier mondial. Ces difficultés ont amené les chefs d'états à appliquer des politiques économiques axées sur le court terme, répondant davantage à l'immédiat et laissant ainsi les préoccupations les plus essentielles tels que l'éducation, la santé, les infrastructures, à la postérité.

La forte demande de matières premières, dans les années 70-80, a donné une illusion de richesses intarissables aux dirigeants Africains, plongeant ainsi leur pays dans des dettes titanesques sans créer des plus-values pour la collectivité, en s'enrichissant frauduleusement. Aujourd'hui, cette même classe politique encourage la jeunesse à développer un élan de patriotisme contre le FCFA qui, à leurs yeux, représente la mainmise de l'ancien colonisateur sur leur économie, les empêchant de faire tourner les planches à billets. Il est clair qu'un pays qui dispose de sa souveraineté monétaire peut toujours jouer avec ses taux de change, s'adapte très vite à la conjoncture internationale et interne de son économie sans passer par un tuteur exempt de sa réalité quotidienne.

Cependant, si les politiques budgétaire, fiscale et financière restent contrôlées par une caste dominante et agissant en dehors d'un cadre collectif, la monnaie devient tout simplement un bouc émissaire de la souffrance qui pèse sur le peuple.

Au terme de notre étude, nous constatons que la littérature existante tient compte et confirme la variation temporelle des liens de causalité entre l'inflation et les différentes variables citées dans notre étude. Mais, cette étude est une écume pour quiconque désire approfondir sa compréhension dans l'étude complexe du cas FCFA.

Nos résultats ne démontrent qu'une partie de la réalité, le manque de temps pour une étude plus approfondie ne nous permet pas d'effectuer et d'employer des méthodes plus précises.

Ce travail de recherche présente quelques limites : la première limite concerne le nombre très réduit des pays pris en compte dans l'échantillon puisque nous n'avons travaillé qu'avec neuf pays de la zone FCFA au lieu de quatorze pays qui la composent. La deuxième limite concerne le nombre des variables dans l'étude, il serait convenant pour une étude à l'avenir d'augmenter les nombres des variables afin de disposer d'un plus grand échantillon de bases de données, ce qui permettrait d'avoir un meilleur résultat. La troisième limite et non la moindre est la faiblesse des résultats pour une régression en panel dans ce genre d'études. La littérature économique<sup>4</sup> cite souvent le modèle Var qui prend plus en compte les facteurs inhérents à ces types d'analyse puisqu'il permet de capturer les interdépendances existantes entre plusieurs séries temporelles. Dans ce modèle les variables sont asymétriques de sorte que chacune d'entre elle est expliqué par ses propres valeurs et par des valeurs similaires des autres variables. Cet outil est utile pour la prévision et l'analyse quantitative de la politique économique, CHRISTIANO, EICHENBAUM et EVANS (2005).

Pour finaliser, fixer les parités de façons irrévocables est inutile quand on sait que les économies des PAZF ne sont pas intégrées entre-elles mais plutôt avec l'Europe. L'idéal serait d'introduire des souplesses dans ce système, afin que les ajustements de la parité des pays membres soient fonction de la situation spécifique de chacun, la notion de stabilité monétaire n'a de sens que lorsqu'elle est en relation avec une dynamique macroéconomique d'ensemble, ADDA (1992). La chute du prix des matières premières maintient les producteurs de la zone Franc dans une pauvreté perpétuelle. À l'heure de la mondialisation, où la concurrence vient d'Asie et d'Amérique latine, les agriculteurs ivoiriens doivent déjà faire face à leurs voisins ghanéens qui augmentent chaque année leur production de cacao.

---

<sup>4</sup> Christopher A. Sims (1980). Macroeconomics and Reality *Econometrica*, Vol. 48, No. 1. (Jan., 1980), pp. 1-48.

## **Bibliographie**

- AGBOHOU Nicolas, (1999). Le Franc CFA et l'Euro contre l'Afrique, aux éditions Solidarité Mondiale.
- TURPIN Frédéric, (1963). De Gaulle, Pompidou et l'Afrique (1958-1974).
- MIGANI Guia, (2012). Sékou Touré et la contestation de l'ordre colonial en Afrique sub-saharienne, 1958-1963 Dans Monde(s) 2012/2(N°2), pages 257 à 273.
- CORNELIUS Serenis, (2015). Qu'est-ce que la souveraineté monétaire ?
- COQUET Bruno et DANIEL Jean-Marc, (1992). Quel avenir pour la zone Franc ?
- UNICEF, (2014). Afrique-Génération 2030.
- O.J. IGUE, (2011). L'officiel, le parallèle et le clandestin. Commerce et Intégration en Afrique de l'Ouest.
- LAIDI, (1988). Le déclassé international de l'Afrique. In : Politique étrangère, n°3.
- Cissé Cheickna, (2016). La face cachée du Franc CFA.
- PAURON M., (2016). Impression des Francs CFA : La fierté l'emporte sur la raison, jeune Afrique, novembre
- ABDOURAHMANE Diallo, (2008). Fondements économiques et faisabilité du projet de création d'une zone monétaire unique en Afrique de l'Ouest.
- GUERCHI Atman, (2004). ÉTUDE ÉCONOMÉTRIQUE DE LA CONVERGENCE DES PAYS DU FRANC CFA.
- KALIFE et LEDY, (2017). Le Franc CFA n'est pas responsable de nos tragédies.
- HAIDARA B., (2016). Le Franc CFA, Véritable élément d'intégration Africaine ou instrument d'une Dépendance perpétuelle vis-à-vis de la France ?
- TINEL Bruno, (2016). Le fonctionnement des comptes d'opérations et leur rôle dans les relations entre la France et les pays africains. Documents de travail du centre d'Économie de la Sorbonne, 2016.69.
- FRIEDMAN Milton, (1968). The American Economic Review, Vol. LVIII, March 1968, N°1

- BRANSBOURG Gilles, (2013). Les états de l'inflation. In : Revue numismatique, 6e série - Tome 170, pp. 503-547. <https://doi.org/10.3406/numi.2013.3214>  
[https://www.persee.fr/doc/numi\\_0484-8942\\_2013\\_num\\_6\\_170\\_3214](https://www.persee.fr/doc/numi_0484-8942_2013_num_6_170_3214)
- La Banque de France, 2017. Rapport annuel de la zone Franc. Eurosysteme
- JOLY, QUINET et SOBCZAK, (1998). Taux de change et chômage : un exemple d'application de théorie du change réel d'équilibre, Revue française d'économie. Année 1998, 13-3 pp. 151-175
- KONÉ S et O. SAMBA, (1997). DRS/SR/97/01, BCEAO
- SVENSSON E.O., Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets, European Economic Review. Volume 41, Issue 6, June 1997, Pages 1111-1146
- HAIRAULT Jean-Olivier et LANGOT François, (2005) - F. KYDLAND ET E. PRESCOTT PRIX NOBEL D'ÉCONOMIE 2004 /1 Vol. 115 | pages 65 à 83 ISSN 0373-2630
- ROBERT J., BARRO D. et GORDON B., (1983). Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. Journal of Monetary Economics, Volume 12, Issue 1, 1983, Pages 101-121
- PHELPS Edmund S. (1968) *Journal of Political Economy* Vol. 76, No. 4, Part 2: Issues in Monetary Research, 1967 (Jul. - Aug., 1968), pp. 678-711
- HE Dong et WANG Honglin (2012). Dual-track interest rates and the conduct of monetary policy in China. China Economic Review. Volume 23, Issue 4. December 2012, Pages 928-947
- CHI-XEI SU, JIAO-JIAO FAN, HSU-LING CHANG, XIAO-LIN LI, (2016). Is there Causal Relationship between Money Supply Growth and Inflation in China? Evidence from Quantity Theory of Money Review of Development Economics, 20(3), 702-719.
- Alin Marius ANDRIESA, Bogdan CAPRARUA, Iulian IHNATOVA, Aviral Kumar TIWARICT (2017). The relationship between exchange rates and interest rates in a small open emerging economy: The case of Romania: Economic Modelling Volume 67, December 2017, Pages 261-274
- ARTUS Patrick, AVOUYI-DOVI Sani (1990). Inflation anticipée, politique monétaire et taux d'intérêt aux Etats-Unis. In : Revue économique, volume 41, n°3, 1990. pp. 581-598 ;

- ARTUS Patrick. Les crises de balance des paiements sont-elles inévitables ? In: Revue économique, volume 45, n°6, 1994. pp. 1377-1400; doi: <https://doi.org/10.3406/reco.1994.409615>
- SNEESSENS Henri (1998). Chômage d'équilibre et courbe de Phillips. In: Revue économique, volume 49, n°3, 1998. pp. 913-920; doi: 10.2307/3502820
- SIMS Christopher A., (1972). Money, Income, and Causality. The American Economic Review, Vol. 62, No. 4 (Sep., 1972), pp. 540-552 Published by: American Economic Association
- R. SUN, (2013). Does monetary policy matter in China? A narrative approach, China Economic Review. Volume 26, Pages 56-74
- STERDYNIAK Henri, VILLA Pierre, OUDIZ Gilles, LEVY-GARBOUA Vivien, (1978). Change, inflation et intérêt : un modèle. In : Revue économique, volume 29, n°5, 1978. pp. 866-926 ; doi : <https://doi.org/10.3406/reco.1978.408419> [https://www.persee.fr/doc/reco\\_0035-2764\\_1978\\_num\\_29\\_5\\_408419](https://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1978_num_29_5_408419)
- Manfred te GROTENHUIS, Paula THIJS (2015). Dummy variables and their interactions in regression analysis: examples from research on body mass index: (Submitted on 18 Nov 2015 (v1), last revised 21 Nov 2015 (this version, v2)).
- PHILLIPS Alban, (1958). The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1958.tb00003.x>
- CHRISTIANO L. J, EICHENBAUM M. et EVANS C.L., (2005). Nominal Rigidities and the Dynamic Effects of a Shock to Monetary Policy Northwestern University. National Bureau of Economic Research, and Federal Reserve Bank of Chicago
- ADDA Jacques, (1992). Quelques remarques sur la parité du Franc CFA et l'avenir de la zone Franc après Maastricht.
- JACQUEMOT Pierre, (2017). Le procès de la Zone Franc. Arguments, contre-arguments et voies d'évolution, 2017/4 n° 180 | pages 121 à 140
- DIALLO Ousmane, (2002). L'arrimage du CFA à l'euro. Conséquence pour l'intégration sous régionale ouest-africain.
- STATUTS DE LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST Statuts BCEAO2010\_0.pdf

- BARNICHON Regis and PEIRIS Shanaka J., (2008). Sources of Inflation in Sub-Saharan Africa International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431, USA,
- CREEL Jérôme et STERDYNIAK Henri, (1999). Pour en finir avec la masse monétaire. In : Revue économique, volume 50, n°3, 1999. pp. 523-533 ; [https://www.persee.fr/doc/reco\\_0035-2764\\_1999\\_num\\_50\\_3\\_410097](https://www.persee.fr/doc/reco_0035-2764_1999_num_50_3_410097)
- MIRKO ABBRITTI and ANDREAS I. MUELLER, (2013). Asymmetric Labor Market Institutions in the EMU and the Volatility of Inflation and Unemployment Differentials. Source: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 45, No. 6 (September 2013), pp. 1165- 1186. Published by: Wiley Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/23463596>
- KANTOR Laurence, (1986). Inflation Uncertainty and Real Economic Activity: An Alternative Approach, Source: The Review of Economics and Statistics, Vol. 68, No. 3 (Aug., 1986), pp. 493-500 Published by: The MIT Press Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/1926027>
- ELLISON Martin and YATES Tony, (2007). Escaping Volatile Inflation, Source: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 39, No. 4 (Jun., 2007), pp. 981-993 Published by: Wiley, Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/4494281>
- CICCARELLI Matteo and MOJON Benoît, (2010). GLOBAL INFLATION Source: The Review of Economics and Statistics, Vol. 92, No. 3 (August 2010), pp. 524-535 Published by: The MIT Press, Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/27867556>
- HON Tai-Yuen, (2015). Causality Relationship between Money, Income, Price and Exchange Rates in a Small Open Economy: The Case of Hong Kong, Journal of Economics Library.
- VINCENS Jean-Pierre et FITOUSSI J.-P., (1975). Inflation, équilibre et chômage. In : Revue économique, volume 26, n°1, 1975. pp. 144-145 ;
- KOLM Serge-Christophe, (1970). La théorie de l'inflation-chômage. In : Revue économique, volume 21, n°2, pp. 295-309.
- SGARD Jerome, (1999). Crise financière, inflation et Currency Board en Bulgarie (1991-1998) : les leçons d'une transition indisciplinée. In : Revue d'études comparatives Est-Ouest, vol. 30, n°2-3. Les économies post-socialistes: une décennie de transformation. pp. 215-235.



- BIKAI J.Landry, Batoumen M.Hardit et Fossouo A.Leroy, (2016). Déterminants de l'inflation dans la CEMAC : le rôle de la monnaie
- V. LEVY-GARBOUA, G. OUDIZ, H. STERDYNIAK and P. VILLA, (1978). Change, inflation et intérêt : Un modèle, *Revue économique* : Vol. 29, No. 5 (Sep., 1978), pp. 866-926
- FRIEDMAN Milton, (1977). Inflation and Unemployment  
JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY, Volume 85, Number 3/Jun 1977
- Christopher A. Sims (1980). Macroeconomics and Reality *Econometrica*, Vol. 48, No. 1. (Jan., 1980), pp. 1-48.

#### Sites internet :

- <https://donnees.banquemondiale.org/>, (2017/2019)
- <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/rapports-annuels-de-la-zone-franc>, (2017)
- <http://www.iris-france.org/99094-faut-il-tuer-le-franc-cfa/>, (2016/2019)
- <https://www.beac.int/beac/la-beac/>, (2019)
- <https://www.bceao.int/>, (2019)
- <http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/BMEncyclopedie/BMEphemeride.jsp>, (2016/2019)
- <https://www.macrobond.com/application/data/> (2015/2019)
- <https://www.prio.org/Data/Armed-Conflict/Conflict-Site/>, (2010/2018)
- <http://www.cartedumonde.net/continent/carte-afrique-politique/>

#### Livres :

- PRINCIPES ET RÉALITÉS DE LA POLITIQUE AFRICAINE DE LA FRANCE  
CHÂTAIGNER Jean-Marc, De Boeck Supérieur | « Afrique contemporaine » 2006/4 n° 220 | pages 247 à 261
- Introduction à l'économétrie, une approche moderne, WOOLDRIDGE Jeffrey, de Boeck, 2015
- NUBUKPO, BELINGA, TINEL, DEMBELE, Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. Á qui profite le Franc CFA ? La Dispute/Snédit, Paris, 2016.

- PIGEAUD et SYLLA, (2018). L'ARME INVISIBLE DE LA FRANCAFRIQUE. UNE HISTOIRE DU FRAN CFA.
- LUCOTTE Yannick, (2015). LE CIBLAGE D'INFLATION DANS LES ÉCONOMIES ÉMERGENTES /2 Volume XXX | pages 93 à 128 ISSN 0769-0479

## Annexes

### Annexe 1 : Statistique descriptive de deux Zones

**Tableau 8 : Statistique descriptive PAZF**

Variable	Observations	Minimum	Maximum	Moyenne	Écart-type
Taux d'inflation	270	-18,222	94,263	5,078	13,059
Taux de change réel	270	264,692	733,039	490,884	131,004
Taux de chômage	270	0,299	20,590	7,366	6,264
Taux d'intérêt	270	-16,537	16,735	3,670	4,006
Croissance de la masse monétaire (% de PIB)	270	-67,338	574,601	13,311	40,043
Balance de paiement (% de PIB)	270	-54,117	24,694	-5,543	10,354

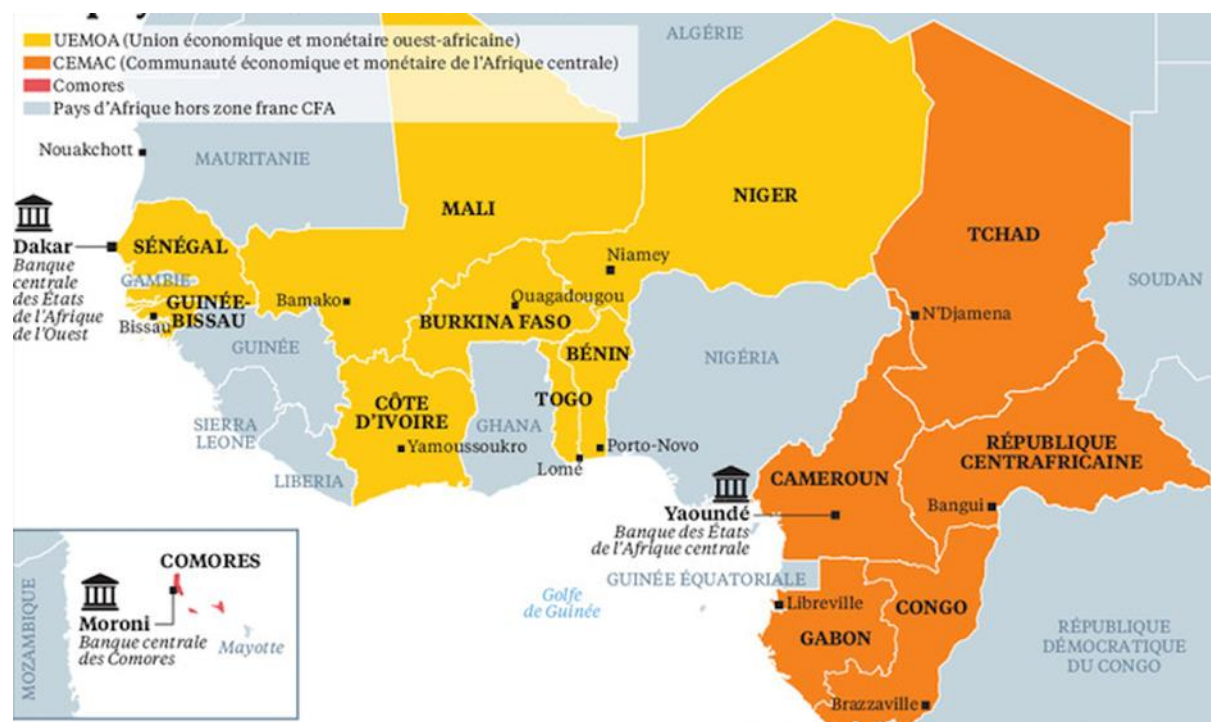
Source : auteur

**Tableau 9 : Statistique descriptive Non PAZF**

Variable	Observations	Minimum	Maximum	Moyenne	Écart-type
Taux d'inflation	270	-1,704	189,975	14,970	20,172
Taux de change réel	270	2,209	3420,098	563,858	757,316
Taux de chômage	270	0,125	35,115	7,172	6,487
Taux d'intérêt	270	-53,444	51,286	7,390	13,255
Croissance de la masse monétaire (% de PIB)	270	-7,971	153,389	21,148	16,835
Balance de paiement (% de PIB)	270	0,976	305,031	63,501	48,789

Source : auteur

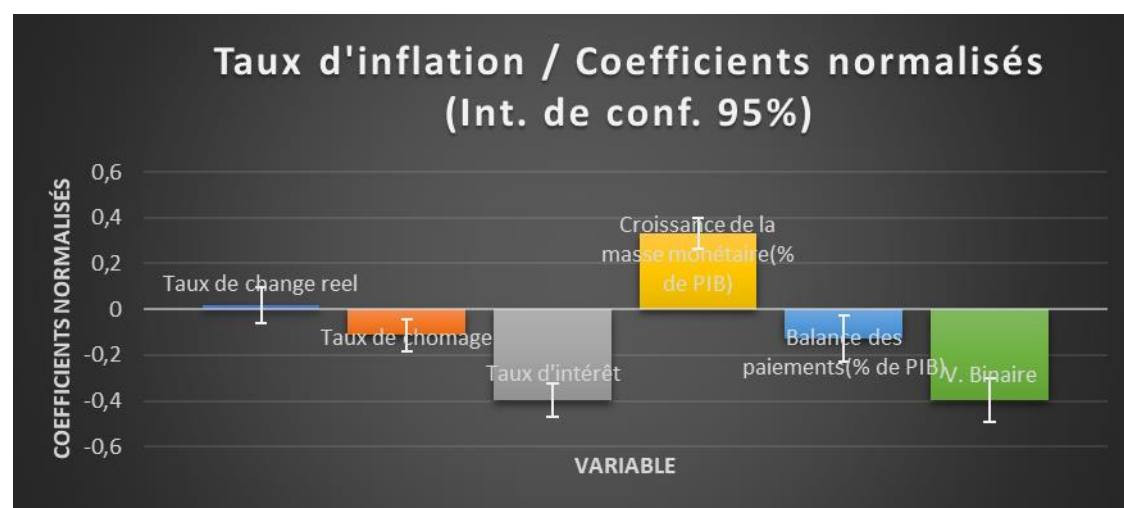
## Annexe 2 Carte géographique des pays de la zone FCFA et leurs Banques centrales



Source : Eurostat, commission européenne

## Annexe 3 : Taux d'inflation par rapport aux coefficients normalisés

### Graphique 8 : Mesure de taux d'inflation par rapport aux coefficients normalisés



Source : Auteur

## Annexe 4 : Carte géographique de l'Afrique



Source : <http://www.cartedumonde.net/continent/carte-afrique-politique/>